

UNIVERSIDAD INTERNACIONAL DE LAS AMÉRICAS

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

COMERCIO INTERNACIONAL

Posible impacto de las calificaciones internacionales de riesgo sobre la IED en el RZF costarricense y su consecuente afectación sobre el comercio internacional para el período 2022

Tesis para optar al grado de licenciatura en Comercio Internacional

José Andrés Brenes Irola

Tutor:

Antonio Oconitrillo Quesada

San José, octubre, 2022

Agradecimientos

A mis padres, Luby Brenes y Paula Irola, que me han brindado eterno apoyo y cariño a lo largo de mi vida para continuar con mis sueños. Para ellos, mi infinita gratitud y amor.

Mi eterno agradecimiento...

Dedicatoria

A mis padres, quienes siempre me brindaron una palabra de aliento para continuar en los desafíos académicos con el fin de lograr la realización de mi camino profesional. Mi sostén emocional y la razón por la que me motivo a cumplir todos mis sueños.

Con amor,

José Andrés.

Tabla de contenidos

Tribunal examinador	2
Declaración Jurada.....	3
Carta de revisión del filólogo.....	4
Agradecimientos	5
Dedicatoria.....	6
CAPÍTULO I: PROBLEMA.....	14
Justificación	15
Objetivos	17
<i>Objetivo general</i>	17
<i>Objetivos específicos</i>	17
Antecedentes	17
<i>Antecedentes internacionales</i>	18
<i>Antecedentes nacionales</i>	22
Proyecciones	27
CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO	28
IED y su historia en Costa Rica	28
<i>IED</i>	28
<i>IED en Costa Rica</i>	29
<i>RZF y relación con IED en Costa Rica</i>	33
Riesgo soberano y calificación internacional del riesgo	38
<i>Principales calificadoras de riesgo</i>	39
Moody's	40
Standard & Poor's	40
Fitch Ratings	40
<i>Modo de calificación</i>	40
Comparativa de la relación entre la IED y la calificación de riesgo	47
CAPÍTULO III. MARCO METODOLÓGICO	49
Enfoque.....	49

<i>Enfoque cualitativo</i>	49
Diseño (cualitativo).....	50
<i>Fenomenología empírica</i>	50
Población y muestra.....	51
<i>Población</i>	51
Muestra.....	51
Categorías de análisis (cualitativa).....	54
<i>Examinar la IED y su impacto en la economía de Costa Rica para el año 2022</i>	54
Unidad 1. Impacto.....	54
<i>Comparar la relación entre la entrada de IED y las calificaciones de riesgo en Costa Rica para el año 2022</i>	55
Unidad 2. Relación.....	55
<i>Identificar cuáles son las principales calificadoras de riesgo</i>	55
Unidad 3. Principales calificadoras de riesgo.....	55
<i>Explicar las perspectivas que manejan las principales calificadoras de riesgo con respecto a la economía costarricense para el año 2022</i>	55
Unidad 4. Las perspectivas.....	56
Instrumento (cualitativo).....	59
Proceso de recolección de datos.....	60
Fuentes de información.....	61
<i>Fuentes primarias</i>	61
<i>Fuentes secundarias</i>	62
CAPÍTULO IV: ANÁLISIS DE RESULTADOS.....	63
Categoría de análisis 1: Impacto.....	64
<i>Subcategoría 1: Impacto económico</i>	65
Descripción.....	65
Análisis.....	66
<i>Subcategoría 2: IED</i>	66
Descripción.....	66
Análisis.....	67
<i>Subcategoría 3: Sector afectado</i>	67
Descripción.....	68
Análisis.....	69
<i>Subcategoría 4: Determinantes de la IED</i>	69
Descripción.....	69
Análisis.....	70
Categoría de análisis 2: Relación.....	71
<i>Subcategoría 1: Calificaciones de riesgo</i>	71

Descripción.....	71
Análisis.....	72
<i>Subcategoría 2: Relación simétrica.....</i>	73
Descripción.....	73
Análisis.....	74
<i>Subcategoría 3: Calificaciones positivas y negativas.....</i>	75
Descripción.....	75
Análisis.....	76
<i>Subcategoría 4: Entrada de la IED.....</i>	77
Descripción.....	77
Análisis.....	78
Categoría de análisis 3: Principales calificadoras de riesgo.....	78
<i>Subcategoría de análisis 1: Principales calificadoras.....</i>	79
Descripción.....	79
Análisis.....	79
<i>Subcategoría de análisis 2: Decisión de entrada de la IED.....</i>	80
Descripción.....	80
Análisis.....	81
Categoría de análisis 4: Las perspectivas.....	81
<i>Subcategoría de análisis 1: Perspectivas.....</i>	82
Descripción.....	82
Análisis.....	83
<i>Subcategoría de análisis 2: Economía de Costa Rica.....</i>	83
Descripción.....	84
Análisis.....	84
<i>Subcategoría de análisis 3: Afectación en la IED.....</i>	85
Descripción.....	85
Análisis.....	86
Interpretación de los datos.....	87
CAPÍTULO V: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	89
Conclusiones de la investigación.....	89
Recomendaciones de la investigación.....	92
CAPÍTULO VI: PROPUESTA.....	95
REFERENCIAS.....	100
APÉNDICE.....	105
<i>Instrumento: Entrevista.....</i>	105

Índice de tablas

Tabla 1	<i>Ranking de países por entrada de IED en el año 2020</i>	31
Tabla 2	<i>IED por régimen de destino, 2020-2021</i>	34
Tabla 3	<i>IED como porcentaje de saldo de balanza comercial de bienes, 2020-2021</i>	38
Tabla 4	<i>Tipos de calificaciones de rating</i>	44
Tabla 5	<i>Calificación de riesgo de Costa Rica, 2020-2022</i>	47
Tabla 6	<i>Muestra de la investigación</i>	53
Tabla 7	<i>Cuadro de análisis de unidades</i>	57
Tabla 8	<i>Unidades y categorías de análisis</i>	64

Índice de figuras

Figura 1 <i>Forma de calificar según Moody's y Standard & Poor's</i>	42
--	----

Índice de gráficos

Gráfico 1 <i>Entrada de IED en Costa Rica por trimestre, expresada en USD millones, 2020-2022</i>	32
Gráfico 2 <i>Cuota por régimen en la IED del 2021</i>	34
Gráfico 3 <i>Relación entre PIB e IED, 2020-2021</i>	36
Gráfico 4 <i>IED recibida en Costa Rica, 2020-2021</i>	48

Lista de siglas

AZOFRAS	Asociación de Empresas de Zonas Francas de Costa Rica
BCCR	Banco Central de Costa Rica
CINDE	Coalición Costarricense de Iniciativas de Desarrollo
COMEX	Ministerio de Comercio Exterior de Costa Rica
CRECEX	Cámara de Comercio Exterior
FMI	Fondo Monetario Internacional
ICT	Instituto Costarricense de Turismo
IED	Inversión extranjera directa
MEIC	Ministerio de Economía, Industria y Comercio de Costa Rica
MIDEPLAN	Ministerio de Planificación Nacional y Política Económica
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos
PIB	Producto interno bruto
PROCOMER	Promotora del Comercio Exterior de Costa Rica
RAE	Real Academia Española
RZF	Régimen de Zonas Francas

CAPÍTULO I: PROBLEMA

Costa Rica se encuentra inmersa en un entorno globalizado, donde cada vez más las transacciones con el resto del mundo (sean estas de índole comercial o financiera) provocan un gran peso en la economía. Así, los indicadores de apertura económica muestran un crecimiento sin precedentes; asimismo, evidencian, por un lado, la receptividad del país ante los beneficios que implica dicha apertura, pero, por otro lado, la alta exposición ante los eventos externos. Además, un sector clave dentro del proceso de integración económica ha sido el de las zonas francas, donde se registran altos niveles de inversión extranjera, empleo, producción y comercio.

Ahora bien, los flujos de capital, que se movilizan de una economía a otra, son altamente influenciados por los niveles de riesgo existentes en los distintos países; por lo tanto, las calificadoras internacionales de riesgo se han vuelto protagonistas dentro del mercado internacional, toda vez que determinan la forma y magnitud en la cual se mueven los capitales.

Considerando lo expresado por Hernández y Mendoza (2018), quienes señalan que la identificación del problema es lo primero por definir en toda investigación para establecer el elemento central del documento, se plantea que la calificación de riesgo otorgada por las empresas calificadoras internacionales de riesgo y el potencial impacto que esto tiene sobre la inversión extranjera directa (IED) en Costa Rica, específicamente en el Régimen de Zonas Francas (RZF), es el eje central de la investigación.

El riesgo país, al cual están sujetas las naciones de todo el mundo, es fundamental para que muchos inversionistas extranjeros se formulen la posibilidad de incursionar en cualquiera de las actividades económicas desarrolladas a lo interno de cada país. Al publicar el diagnóstico que hacen las calificadoras de riesgo para cada país, los inversionistas extranjeros deciden si colocar o no una parte (o la totalidad) de sus recursos en alguna de las operaciones que forman parte del producto interno bruto (PIB) de una nación, tales como plantas de producción, complejos turísticos, centros de servicios diversos, entre otros, los cuales pueden generar un impacto significativo en la IED y mejorar así las condiciones socioeconómicas por medio de los distintos canales que han sido ampliamente documentados a nivel internacional.

Del mismo modo, en un contexto donde se profundiza cada vez más en la relevancia de las finanzas internacionales, se torna primordial estudiar la IED y su impacto en las economías y comercio internacional. Ignorar el problema del riesgo país o restarle importancia resulta nocivo para las finanzas del país, además de su perspectiva global por parte de los diferentes inversores. Por esto, es necesario concientizar a los sectores de la sociedad sobre la determinación que tienen dichas perspectivas de riesgo sobre el país.

Sin embargo, dicha información no se difunde con amplitud en la actualidad. Los trabajos académicos o divulgativos no han desarrollado la relación existente entre la IED en el RZF de Costa Rica y su impacto por las calificaciones internacionales de riesgo. Por consiguiente, surge la necesidad de profundizar para ayudar en el debate económico sobre las implicaciones del tema objeto de estudio.

Al respecto, el comercio internacional está ligado estrechamente con la IED que recibe el país, la cual se refleja en la balanza comercial del mismo. Por lo tanto, cualquier elemento que ocasione una variación en esta no es de ignorar, como señala Ramos (2019): “[...] existe un conjunto de factores que pueden influir de manera negativa en las decisiones de inversión en un país, y están asociados con el nivel de riesgo país” (p. 136), generando que los inversores internacionales sumen ciertas preocupaciones al incursionarse en un mercado internacional.

Debido a lo expuesto, se formula la siguiente pregunta de investigación: ¿Cuál es el posible impacto de las calificaciones internacionales de riesgo sobre la IED en el RZF de Costa Rica y la consecuente afectación sobre el comercio internacional para el período 2022?

Justificación

La justificación consiste en mencionar los aportes de la investigación a los potenciales lectores, como indica Cambronero (2020): “[...] en esta se presentan las razones por las cuales la investigación cobra vida y tiene una razón de ser y de existir” (p. 36). De este modo, se busca realizar un trabajo investigativo que cuente con la información necesaria para concluir con una decisión determinante acerca del tema tratado.

Ahora bien, no hay una correcta concientización acerca de lo relevante que es la calificación de un país con respecto a su riesgo soberano y sus implicaciones en el contexto económico, social y político. Por esto, es necesario exponer la importancia existente a la hora de ser calificado con una nota por parte de estos entes internacionales que otorgan una calificación a cada país.

Al desconocer el tema, ignorar el riesgo país o no tomarle la debida importancia, el país puede sufrir las consecuencias de no comprometerse por buscar una calificación que le dé respaldo a su criterio económico y político, así como social en su contexto actual. Gran parte de este problema se acarrea desde las más altas esferas políticas del país donde se desestima la labor efectuada por las calificadoras de riesgo e incluso se llega a tomar partido en contra de estas.

Una buena calificación en el riesgo país otorgado por calificadoras con renombre a nivel internacional puede causar que dicho Estado obtenga inversión extranjera que se acumule y se traduzca en mejoras en el empleo, desarrollo, recaudación fiscal y crecimiento económico. En un país como Costa Rica, el cual es reconocido por su atracción de la IED, la calificación que se le dé resulta determinante para que una inversión se plantee capitalizar en el país o se decida por otro.

Si se ignora el papel del riesgo país y las calificadoras de riesgo, se puede cometer el error de desviar la IED que recibe el país desde hace años y ha provocado desarrollo empresarial y humano en las zonas francas y su respectivo régimen, donde se concentra la mayoría de esa IED. Por consiguiente, establecer el impacto en la IED por parte de las principales calificadoras de riesgo a nivel internacional en Costa Rica es un tema fundamental con consecuencias para el país.

Por otra parte, se trabaja con períodos que no son representativos para el estudio de años anteriores al 2020, ya que se utilizan variables atípicas debido a las eventualidades experimentadas en los años estudiados caracterizados por fuertes choques económicos producidos por los efectos de la pandemia COVID-19, así como por cadenas de suministros alteradas.

Los datos recopilados no son típicos a los vividos antes del 2019, sin embargo, la nueva normalidad experimentada a partir del 2020 es la costumbre económica, lo cual convierte a la investigación en un canal de exploración acerca de la normalidad que se vivirá a partir de las

consecuencias directas e indirectas de las eventualidades producidas en el 2020. A pesar de tenerse conciencia de que se trabaja con años y datos atípicos, se considera que la nueva regularidad mundial será más representativa para los años venideros.

Por ello, se busca que este trabajo sirva de material de apoyo, estudio y análisis en cuanto a la labor de las principales calificadoras de riesgo a nivel internacional en Costa Rica y cómo estas pueden o no causar que la IED en el país se incremente, tomando en cuenta el riesgo país existente. Este tópico no debe ser ignorado porque es fundamental para la toma de decisiones a nivel país y el rumbo de la gobernanza del Estado y otros países sujetos a la calificación.

Objetivos

Objetivo general

Analizar el posible impacto de las calificaciones internacionales de riesgo sobre la IED en el RZF costarricense y su consecuente afectación en el comercio internacional, para el período 2022.

Objetivos específicos

- Examinar la IED y su impacto en la economía de Costa Rica para el período 2022.
- Contrastar la relación entre la entrada de IED y las calificaciones de riesgo en Costa Rica para el período 2022.
- Identificar cuáles son las principales calificadoras de riesgo.
- Explicar las perspectivas que manejan las principales calificadoras de riesgo con respecto a la economía costarricense para el período 2022.

Antecedentes

En este apartado se exponen aquellas investigaciones y estudios desarrollados que abordan el objeto investigativo desde diferentes enfoques. Asimismo, con relación a los antecedentes,

Hernández y Mendoza (2018) señalan: “[...] nos proporcionan generalizaciones que vinculan variables (hipótesis) sobre las cuales trabajar” (p. 113). Es decir, se suple de literatura que revele teorías ya trabajadas anteriormente.

Antecedentes internacionales

En cuanto a los antecedentes internacionales, se consideraron distintos aportes bibliográficos para darle sustento a la investigación, los cuales se exponen a continuación.

Un primer estudio corresponde al realizado por Giagnorio (2019), quien elaboró el trabajo denominado: *Las calificadoras de riesgo en Argentina*, para optar por el título de Contaduría Pública en la Universidad Nacional de San Martín, Argentina.

El objetivo general de esta investigación fue entender el funcionamiento del mercado de capitales y sus componentes, sus objetivos y características. Por su parte, los objetivos específicos fueron estudiar el tema de las calificadoras de riesgo, sus características en general y la manera de trabajo de dichas empresas, así como abarcar el desarrollo de las calificadoras en la Argentina.

A partir del análisis de los datos, la autora concluyó que las calificadoras de riesgo contribuyen de una forma favorable al mercado de capitales, mejorando sustancialmente la colocación de bonos. También, recomendó brindar la información sobre los mercados de capitales y las calificadoras de riesgo en Argentina, determinando su papel en la economía del país suramericano.

La segunda tesis internacional consultada es la efectuada por Troya Delgado (2020), titulada: *¿Cuál ha sido la incidencia de las compañías calificadoras de riesgo en el Ecuador?*, y llevada a cabo para optar por el grado de Maestría en Derecho Financiero en la Universidad Andina Simón Bolívar, Ecuador.

El objetivo general de esta investigación fue abordar el tema de las calificadoras de riesgo dentro de la estructura financiera de Ecuador, así como a nivel internacional para profundizar en sus conceptos, métodos y variables. Además, los objetivos específicos fueron crear un esquema

que envuelva a los distintos participantes; adicional, clarificar y brindar la seguridad que los inversionistas requieren para blindar los recursos transaccionados (Troya Delgado, 2020).

De acuerdo con los resultados, Troya Delgado (2020) determinó: “[...] las calificadoras de riesgos son agentes que tienen por objetivo ofrecer a las partes interesadas, una opinión profesional y especializada de la situación de riesgo relacionado con cualquier actividad financiera” (p. 135). Por lo tanto, recomendó: “[...] las calificadoras de riesgo deben fundamentar su estudio y opiniones en el desempeño histórico de los emisores, mas no en la capacidad futura frente a las obligaciones asumidas” (Troya Delgado, 2020, p. 137).

Ahora bien, una tercera tesis internacional es la elaborada por Bonavita Spano (2020), denominada: *Riesgo país BRICS: un análisis empírico de Brasil (1997-2017)*, hecha para optar por el grado de Maestría en Dirección de Empresas en la Universidad de Cantabria.

En este caso, el objetivo general fue analizar “¿Cuáles han sido los principales determinantes del riesgo país de Brasil medido a través de *ratings* durante el período comprendido entre 1997 y 2017?” (Bonavita Spano, 2020, p. 8). Por otro lado, el objetivo metodológico fue: “[...] formulación de tres modelos econométricos que permitan determinar cuáles han sido los principales factores económicos, sociales y/o políticos que han influido en el riesgo país de Brasil en el plazo comprendido entre 1997 y 2017” (Bonavita Spano, 2020, p. 21).

La metodología empleada fue la cuantitativa, con la cual, mediante el uso de los siguientes instrumentos: modelos econométricos con muestras compuestas de un total de tres variables dependientes, 25 variables independientes y 588 datos, se procuró encontrar respuesta al problema de investigación. Por último, se concluyó que la relación existente entre el riesgo país de Brasil y el crecimiento económico, la inversión bruta y la profundización financiera, es directamente proporcional.

El cuarto antecedente internacional es el artículo realizado por Ramos (2019), denominado: “Riesgo soberano e inversión extranjera directa en Colombia (2003-2018)” y elaborado para la revista *Semestre Económico*.

En el artículo, se formuló como objetivo general estudiar el efecto del riesgo soberano (Embig) sobre la IED en Colombia y como objetivos específicos revisar la literatura, sintetizar la IED en Colombia y estimar los resultados mediante la metodología empleada. Además, la metodología empleada fue la cuantitativa, con la cual, mediante el uso de los siguientes instrumentos: análisis preliminar de las variables usadas en el estudio, análisis de estacionariedad y análisis gráfico, se procuró encontrar respuesta al problema de investigación.

Según lo expuesto, se concluyó que “el riesgo soberano tiene un impacto sustancial en la atracción de la IED, pues constituye un elemento vital en la toma de decisiones de inversionistas y multinacionales sobre dónde localizar sus recursos y actividades” (Ramos, 2019, p. 156). Asimismo, se recomendó que los agentes gubernamentales tengan en cuenta que la inestabilidad política, finanzas públicas mal manejadas y demás elementos pueden afectar las calificaciones de riesgo internacional y la entrada de IED.

El quinto antecedente se trata de otro artículo de investigación, desarrollado por Cedeño Sánchez y Mendoza Mero (2020), con el tema: “Impacto del índice riesgo país en la inversión extranjera directa de Ecuador periodo (2016-2018)”, para la *Revista Científico-Profesional*.

En este artículo se planteó como objetivo general determinar el impacto del índice riesgo país en la IED de Ecuador durante el periodo 2016–2018. Además, la metodología utilizada fue la cuali-cuantitativa, la cual, mediante el uso de los siguientes instrumentos: bibliográficos, documental y estadística, permitió la posterior interpretación y análisis de los resultados para encontrar respuesta al problema de investigación. Por último, se concluyó que el país experimentó una mejor IED, aumentando en un 126,5 %, debido al mejoramiento en la calificación de riesgo país de los dos últimos años de estudio.

El sexto antecedente internacional consultado se refiere al artículo elaborado por Limas Suárez y Franco Ávila (2018) para la *Revista Finanzas y Política Económica*, titulado: “El riesgo país para Colombia: interpretación e implicaciones para la economía y la inversión extranjera (2012-2017)”.

En este artículo investigativo se planteó como objetivo general evaluar el riesgo país para Colombia e interpretarlo con sus respectivas implicaciones para la economía e IED. De este modo, se concluyó que tras unas series de reformas realizadas por Colombia, el país logró mejorar sus perspectivas económicas por parte de las calificadoras de riesgo y esto le permite que la inversión extranjera en el país tenga un crecimiento.

De la misma manera, el séptimo antecedente internacional consultado corresponde a un artículo investigativo elaborado por Rosas Chimal y Flores Ortega (2017) para la revista *Studies of Applied Economics*, llamado: “Calificación riesgo país y flujos de capital en México: 1998-2012”.

En este artículo, se planteó el siguiente objetivo general:

Encontrar evidencia empírica de que la calificación riesgo país medida a través del índice EMBI de JP Morgan (1999) fue un factor determinante de la atracción de inversión extranjera de cartera al mercado financiero mexicano en el periodo de enero 1998 a enero de 2012 (Rosas Chimal y Flores Ortega, 2017, p. 202).

La metodología empleada fue la cuantitativa, con la cual, mediante el uso del siguiente instrumento: vectores autorregresivos (VAR) con corrección de errores, se procuró encontrar respuesta al problema de investigación. A partir del análisis, se determinó un aumento de los flujos externos de capital y la reducción del riesgo país, como lo denota una mejor posición en la calificación del índice EMBI.

Finalmente, el octavo antecedente internacional es la tesis de Andrade Sánchez (2018), con el tema: *Análisis de riesgo país del Ecuador y su incidencia en la inversión extranjera directa, período 2010-2016*, realizada para optar por el grado de Bachillerato en Economía de la Universidad de Guayaquil en Ecuador.

En cuanto a esta, se formuló como objetivo general determinar los sectores de mayor y menor recepción de IED en Ecuador durante el periodo 2010-2016, y los siguientes objetivos específicos: determinar la incidencia de los desembolsos de la deuda externa pública sobre el riesgo país y en la captación de IED, interpretar el déficit presupuestario del Ecuador y su incidencia en

el riesgo país, determinar cómo afecta la tasa de crecimiento del PIB del Ecuador al riesgo país y establecer cómo incide el riesgo país en el saldo de la balanza comercial del Ecuador.

La metodología empleada fue la cualitativa y cuantitativa, con la cual, mediante el uso de los siguientes instrumentos: informes, bases de datos y publicaciones de organismos internacionales y oficiales del Ecuador, se procuró encontrar respuesta al problema de investigación. Por último, se concluyó que “si la tasa de crecimiento del PIB es el pronosticado hará más atractivo invertir porque sabrá que el Riesgo País es equivalente al porcentaje de inflación esperado con la tasa de crecimiento del PIB esperado” (Andrade Sánchez, 2018, p. 81).

Antecedentes nacionales

En Costa Rica se ha trabajado sobre la temática en estudio por parte de organizaciones o investigadores independientes, generando documentos tales como los expuestos seguidamente.

La primera tesis nacional consultada es la realizada por López Poveda (2020) para optar por el grado de Maestría Profesional en Administración y Dirección de Empresas con énfasis en Finanzas en la Universidad de Costa Rica, titulada: *Diseño de un modelo de riesgo soberano para el manejo del portafolio de inversiones del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte de la Caja Costarricense del Seguro Social*.

En esta se formuló como objetivo general diseñar un modelo de riesgo soberano para el manejo del portafolio de inversiones del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte de la Caja Costarricense de Seguro Social; además de los siguientes objetivos específicos:

- Conceptualizar el riesgo soberano de Costa Rica y sus diferentes componentes para su aplicación dentro del rendimiento del portafolio de inversiones del Régimen de IVM de la CCSS.
- Describir los principales antecedentes del IVM de la CCSS, así como las fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas de la gestión de su portafolio de inversiones.
- Analizar el comportamiento observado de las variables macroeconómicas y de mercado, así como del Rendimiento del Portafolio de Inversiones.

- Construir un modelo de riesgo soberano para el manejo del portafolio de IVM de la CCSS.
- Extraer las principales conclusiones y recomendaciones de la investigación.

La metodología utilizada fue la cuantitativa, con la cual, mediante el uso de los siguientes instrumentos: revisión documental y empleo de razones econométricas, se procuró encontrar respuesta al problema de investigación. Finalmente, se concluyó que el riesgo soberano de Costa Rica fue determinado en gran parte por variables pertenecientes al sector externo de la economía del país.

La segunda tesis nacional consultada es la desarrollada por Arias Sánchez *et al.* (2020) para optar por el grado de Licenciatura en Relaciones Internacionales con énfasis en Política Comercial en la Universidad Nacional, denominada: *Análisis de la evolución de la inversión extranjera directa en el sector ciencias de la vida en Costa Rica desde 2005 al 2017.*

En esta investigación se planteó como objetivo general analizar la evolución de la IED en el sector ciencias de la vida en Costa Rica, entre el periodo 2005-2017, sus impactos y sus desafíos a futuro, y los siguientes objetivos específicos:

- Describir la evolución de la IED en Costa Rica 2005-2017, especialmente en el sector de ciencias de la vida.
- Determinar la relación existente entre la IED en el sector ciencias de la vida y las exportaciones de manufacturas de Costa Rica.
- Establecer los principales desafíos que enfrenta o podría enfrentar el sector ciencias de la vida en Costa Rica.
- Elaborar recomendaciones para la atracción de IED a futuro.

La metodología empleada fue la cualitativa, con la cual, mediante el uso de los siguientes instrumentos: análisis documental, análisis bibliográfico, análisis de información, análisis de datos y entrevistas, se procuró encontrar respuesta al problema de investigación. Asimismo, se concluyó que hay una “relación existente entre las exportaciones y la IED en ciencias de la vida, se explica

también, como la IED ha mostrado indicadores favorables y como inclusive en plena recesión económica del 2008, el país no tuvo un declive abrupto” (Arias Sánchez *et al.*, 2020, p. 70).

El tercer antecedente nacional consultado es el documento hecho por Alfaro Ureña *et al.* (2021) para el Banco Central de Costa Rica (BCCR), denominado: *Importancia relativa de los beneficios intangibles de la inversión extranjera directa (IED) en zonas francas en Costa Rica*.

En este documento, se formuló como objetivo demostrar la importancia existente en la IED en los regímenes de zonas francas del país y cómo esto determina el nivel nacional de crecimiento. A partir de los datos analizados, se concluyó que “las multinacionales generan beneficios intangibles tanto en los trabajadores que estas emplean como en sus proveedores domésticos” (Alfaro Ureña *et al.*, 2021, p. 18).

Ahora bien, el cuarto antecedente nacional es la tesis realizada por Chacón Acuña *et al.* (2019) para optar por el título de Licenciatura en Administración de Comercio Exterior en la Universidad Técnica Nacional, titulada: *Análisis del desarrollo de la inversión extranjera directa (IED) como método estratégico en el avance comercial del Corredor Pacífico Central de Costa Rica durante el periodo 2011-2016*.

En esta se planteó como objetivo general analizar el desarrollo de la IED como método estratégico en el avance comercial del Corredor Pacífico Central de Costa Rica (Orotina y Esparza) durante el periodo 2011-2016, además de los siguientes objetivos específicos:

- Analizar el desarrollo comercial de la Región Pacífico Central en los cantones de Puntarenas, Esparza y Orotina, con respecto a la IED.
- Investigar las acciones que ha tomado el Gobierno en conjunto con los alcaldes de las zonas en estudio y las instituciones como Coalición Costarricense de Iniciativas de Desarrollo (CINDE), Ministerio de Comercio Exterior de Costa Rica (COMEX) y Promotora del Comercio Exterior de Costa Rica (PROCOMER) para que el flujo de IED llegue a estas zonas, y se convierta en un destino atractivo para las empresas extranjeras.

- Analizar como destino estratégico al Sector Pacífico Central en Esparza, Puntarenas y Orotina para que las empresas de capital extranjero decidan ubicar sus operaciones fuera del Gran Área Metropolitana.
- Analizar el desarrollo económico local de acuerdo con la contribución de la atracción de IED que se ha posicionado en el Corredor Pacífico Central para los cantones de Puntarenas, Esparza y Orotina.

La metodología empleada fue la cualitativa, con la cual, mediante el uso del siguiente instrumento de recolección: entrevistas, se procuró encontrar respuesta al problema de investigación. Por último, se concluyó que el desarrollo comercial en la Región Pacífico Central ha sido producto de la IED, la cual ha logrado contribuir de gran manera en el crecimiento estructural de la zona con una fuerte llegada de compañías con altos grados de inversión. Adicional, se recomendó al Ministerio de Educación promover la educación técnica y bilingüe, y a distintos entes gubernamentales como COMEX, PROCOMER y CINDE generar incentivo a las empresas para que inviertan en Costa Rica mediante una proyección en su permanencia a largo plazo.

En cuanto al quinto antecedente nacional consultado, se tiene el informe científico realizado por el Área de Análisis del Desarrollo del Ministerio de Planificación Nacional y Política Económica (MIDEPLAN) (2016), denominado: Evolución de la Inversión Extranjera Directa en Costa Rica en el 2015.

Al respecto, se formuló como objetivo general analizar los flujos de IED que experimentó el país en el 2015. A partir de este, se concluyó que Costa Rica presentó un fuerte crecimiento en la IED y su captación, destinando una generación de servicios y actividades productivas con un mayor valor agregado junto con una mayor mano de obra calificada con tecnología sofisticada y de punta que ha brindado fuertes beneficios a la generación de empleo y los procesos de producción del país.

Como sexto antecedente nacional, se encuentra el artículo investigativo desarrollado por Zolezzi *et al.* (2020) para la revista *LOGOS*, titulado: “Relación de largo plazo de la inversión extranjera directa en Costa Rica 1991–2016”.

En este se estableció como objetivo general identificar con validez estadística los efectos (tamaño y signo) de la IED, desglosada por régimen, sobre las variables macroeconómicas estudiadas. De acuerdo con el análisis, se concluyó que el impacto de la IED es positivo y, además, significativo en el crecimiento económico del país entre los años 1991-2016; asimismo, el RZF tiene efectos a largo plazo que son positivos.

El séptimo antecedente nacional corresponde al documento efectuado por Alfaro Ureña *et al.* (2022) para el BCCR, con el tema: *Beneficios intangibles de la inversión directa (ID) en zonas francas en Costa Rica: resumen de resultados.*

En esta investigación se formuló como objetivo general cuantificar los beneficios intangibles derivados de la interacción entre empresas multinacionales en el RZF con sus trabajadores y con empresas de capital costarricense. Adicional, la metodología empleada fue la cualitativa y se realizó un análisis empírico, con el cual, mediante el uso del siguiente instrumento: revisión documental, se procuró encontrar respuesta al problema de investigación. Según los resultados, se concluyó que las multinacionales, especialmente las implementadas en el RZF, presentan grandes beneficios para los trabajadores y, a la vez, para la economía del país.

Por último, como octavo antecedente nacional consultado, se encuentra la investigación elaborada por Medaglia Monge y Mora Álvarez (2019) para PROCOMER, denominada: *Balance de las zonas francas: beneficio neto del régimen para Costa Rica.*

En esta investigación, se formuló como objetivo general “cuantificar de manera robusta el retorno económico y social de los incentivos del Régimen de Zona Franca (RZF) en Costa Rica en los últimos cinco años (2014-2018)” (Medaglia Monge y Mora Álvarez, 2019, p. 7). Además, se concluyó que se obtiene el beneficio brindado al país por el RZF en temas de salarios pagados a los trabajadores y las contribuciones aportadas al PIB del país representaron el 7,9 % en el 2018.

La importancia de estos antecedentes es enriquecer la presente investigación, brindándole una base donde apoyarse y un camino para guiar su desarrollo.

Proyecciones

- Se examina la naturaleza y evolución de la IED en Costa Rica, la cual representa un fuerte motor económico en el contexto del país, por lo que se evalúa su impacto sobre la economía para el 2022.
- Se contrasta estadísticamente la IED y las calificaciones de riesgo en Costa Rica durante los últimos años, con la finalidad de investigar cuál es el actual trazo que guardan ambas variables, de modo que se pueda ejemplificar mejor el papel de dichas calificaciones para la economía de Costa Rica y, consecuentemente, la IED que entra al país.
- Explicar en la investigación las perspectivas que manejan las principales calificadoras de riesgo que operan a nivel internacional con respecto a la economía costarricense para el 2022, con el objetivo de pronosticar qué expectativas mantienen o esperan tener dichas calificadoras, para prever futuras alteraciones en el mercado financiero nacional y su comercio a nivel internacional.

CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO

IED y su historia en Costa Rica

IED

En un primer intento por explicar la IED, a continuación se cita la definición brindada por Arias Sánchez *et al.* (2020):

[...] representa un interés duradero de una ‘empresa inversionista’ por adquirir una importante participación en una empresa en un país extranjero. Esto usualmente con el fin de emplear a la empresa extranjera como un socio estratégico para mejorar la rentabilidad de alguna operación o que esta se convierta en una plataforma desde la cual pueda la empresa inversionista incursionar en nuevos mercados (p. 6).

Además, en palabras de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) (2008), la IED “constituye un medio para establecer vínculos directos, estables y de larga duración entre economías [...] puede servir como vehículo importante para el desarrollo de la empresa local, y ayudar también a mejorar la competitividad” (p. 13). En el mismo sentido, la IED representa un elemento clave como dinamizador de la economía para la entrada de capitales y el flujo económico del país.

Por su parte, el MIDEPLAN (2016), en su informe: *Evolución de la Inversión Extranjera Directa en Costa Rica en el 2015*, define la IED, citando al Fondo Monetario Internacional (FMI), como:

[...] una categoría de la inversión transfronteriza que surge cuando un inversionista residente de una economía hace una inversión que le confiere control o un grado significativo de influencia sobre la gestión de una empresa que es residente de otra economía. Hay un grado significativo de influencia cuando la participación en el capital de la empresa es igual o superior al 10 % y control cuando la participación es superior al 50 % (p. 1).

Al realizar una síntesis de las definiciones aportadas, se obtiene que la IED es toda aquella entrada de capital financiero significativo en un país que suponga un modo de transporte dinamizador para el desarrollo económico de algún sector específico en donde se dé la llegada de tal capital financiero proveniente del exterior. Este proceso resulta en un encadenamiento que involucra empresas que efectúan operaciones en otros países entrelazadas con otras empresas extranjeras, promocionando el crecimiento de los países participantes.

Cabe destacar que la IED corresponde solo a la inversión proveniente de zonas o regiones del mundo ajenas al país que recibe la capitalización del exterior. Al respecto, Chacón Acuña *et al.* (2019) reafirman que la IED está compuesta por “todas aquellas actividades que realiza un sujeto o empresa la cual no es residente en el país” (p. 19). De este modo, se trata de una IED si los países adquieren una capitalización financiera por parte de empresas que residen en otros países.

IED en Costa Rica

Hoy la IED representa uno de los grandes flujos de capital entrantes a Costa Rica. Mediante esta, el país capta capital para el desarrollo de inversiones en sectores que suman al desarrollo económico del país. A su vez, los inversionistas internacionales consideran Costa Rica como un destino ideal para llevar a cabo sus operaciones, ya que perciben en el país un clima adecuado para el desarrollo de tales actividades.

No obstante, lo expuesto es una realidad a partir de las reformas de los años 80 y 90, cuando el país empezó a optar por una mayor apertura comercial. En cuanto a esto, bajo la administración de Luis Alberto Monge en el año de 1982, el país comenzó a adoptar iniciativas como los llamados Programas de Ajuste Estructural, donde se planteó como objetivo reestructurar el crecimiento del país y, según Villasuso (2000) (citado por Cedeño Sánchez y Mendoza Mero, 2020), se obtuvieron “profundas reformas en el manejo de la administración pública e incluso en el modelo de desarrollo económico” (p. 14). Además, Cedeño Sánchez y Mendoza Mero (2020) agregan:

A partir de estas reformas y con la llegada de las siguientes administraciones en 1986 y 1990 que el país gira su modelo de desarrollo hacia la apertura comercial y la búsqueda de

inversión extranjera directa. Durante los siguientes años se produjo una gradual desgravación arancelaria y eliminación de restricciones cuantitativas.

La administración de Oscar Arias Sánchez transforma el Programa de Exportaciones e Inversiones en el Ministerio de Comercio Exterior, rector de la política comercial externa del país e importante actor en la subsecuente negociación de tratados de libre comercio de las próximas décadas; y en el año 1996 es creada la Promotora de Comercio Exterior (pp. 14-15).

Estas acciones ayudaron a que el país atravesara una época donde se produjo una fuerte obtención de ingreso de capital. Es más, en los años 2000, Costa Rica es objeto de una entrada de capital considerable y, según datos del MIDEPLAN (2016), los flujos de capital han crecido 3.7 % anual desde el año 2006 y, en el 2016, la IED representó un 5.4 % del PIB del país, lo cual es un porcentaje muy significativo para la economía del país.

Ahora bien, los datos que convienen para esta investigación corresponden a los del período comprendido entre el año 2020 y 2022, con el objetivo de fundamentar de manera sustanciosa con estadísticas de la IED registrada en los años 2020, 2021 y lo que va del 2022. Así, respecto a los datos del año 2020, Costa Rica presentó una atracción de “96 proyectos [...] los sectores de dispositivos médicos, *software* y TI y servicios empresariales representaron el 60 % de sus proyectos de entrada de IED” (fDi Intelligence, 2021, citado por Leitón, 2021).

De manera análoga, Costa Rica “logró asegurar un compromiso de inversión de \$ 600 millones por parte de Intel para restablecer las operaciones de ensamblaje y prueba en el país después de una pausa de siete años para abordar la escasez mundial de microchips” (fDi Intelligence, 2021, citado por Leitón, 2021). Por lo tanto, se evidencia que la atracción de IED en Costa Rica estuvo sujeta a fuertes cambios, especialmente en los sectores de dispositivos médicos y electrónicos, donde el país tiene un fuerte posicionamiento.

En suma, según el *ranking* de la revista internacional fDi Intelligence (citado por Leitón, 2021), que mide la entrada de IED en los países, Costa Rica se posicionó como el Estado que atrajo mayor IED en el mundo en el año 2020, con una diferencia considerable en relación con el segundo

y tercer lugar. Véase la tabla 1, donde se ejemplifican los datos de los países con mayor entrada de IED en el año 2020:

Tabla 1
Ranking de países por entrada de IED en el año 2020

País	Puntuación
Costa Rica	11.4
Lituania	8.3
Emiratos Árabes Unidos	7.1
Singapur	6.2
Estonia	6.1
Serbia	4.8
Polonia	4.7
Letonia	4.6
Hungría	4
Zambia	3.9

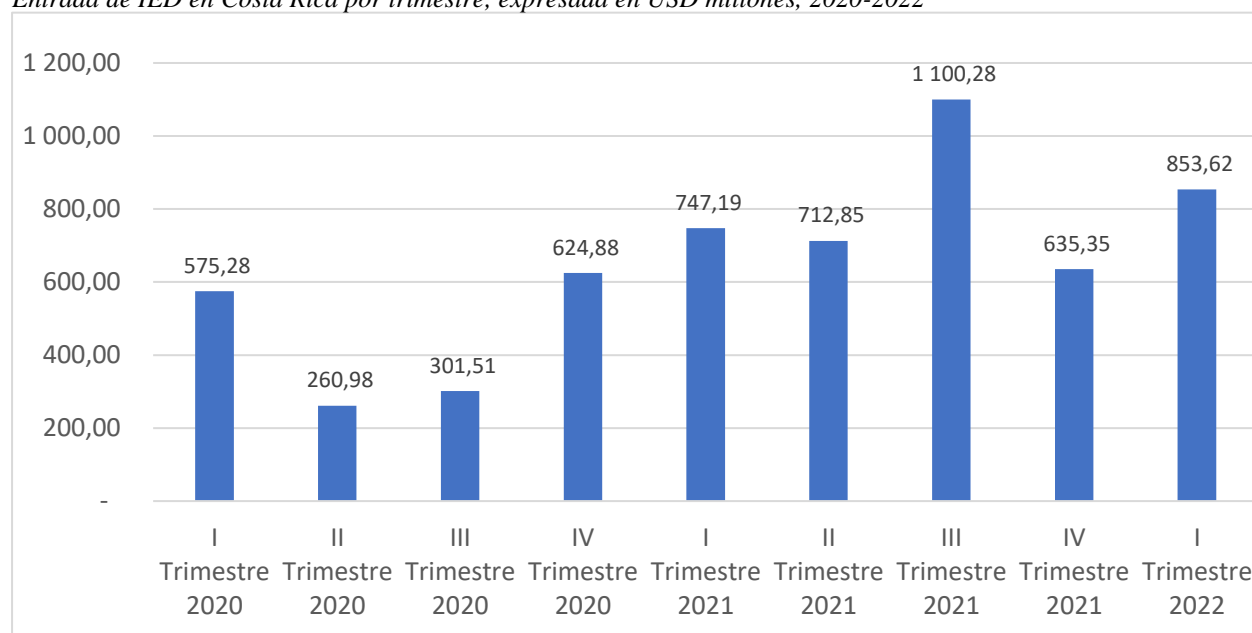
Fuente: Elaboración propia, con base en los datos publicados por el BCCR, 2022.

Por otro lado, los datos del año 2021 para Costa Rica demuestran que hay constancia en la atracción de flujos provenientes del extranjero, incluso llegando a superar los resultados obtenidos en el año 2020. De acuerdo con datos del CINDE, se registraron “103 nuevos proyectos de inversión, un 30 % más que el año anterior. Estos incluyen expansiones y diversificación de operaciones (re inversión)” (Umaña, 2022).

Ahora bien, si se considera la evolución de la IED en Costa Rica a partir de los datos más recientes del BCRR, se obtienen resultados más sorprendentes. Tal y como se observa en el gráfico 1, la IED medida en millones de dólares americanos ha experimentado un crecimiento desde el primer trimestre del año 2020, donde se registraron \$ 575 millones, hasta llegar a los \$ 853 millones en el primer cuatrimestre del año 2021:

Gráfico 1

Entrada de IED en Costa Rica por trimestre, expresada en USD millones, 2020-2022



Fuente: Elaboración propia.

Asimismo, en el gráfico 1, se aprecia el crecimiento notable de la IED en la economía costarricense en el último periodo comprendido entre los años 2020 y 2022. En el tercer trimestre del 2021, incluso se llegó a una cifra que casi duplicó la entrada de la IED en el primer trimestre del 2020, lo cual es notable tomando en cuenta las condiciones económicas del entorno de Costa Rica en el periodo de estudio. Por último, con los datos más actualizados del año 2022, se obtuvo que la IED es un 48 % mayor a la entrada de flujos del primer trimestre del año 2020.

Dicho resultado parece ser positivo, sin embargo, aún se puede diseminar con mayor profundidad e identificar de qué manera se componen estos flujos de IED que ha conseguido Costa

Rica en el período comprendido entre los años 2020 y 2022. Por lo tanto, en los siguientes apartados se busca exponer la posición del RZF de Costa Rica con respecto a su cuota dentro de la IED que ha accedido al país desde el año 2020 hasta el 2022. No obstante, primero se explica el comercio exterior de Costa Rica y el significado del RZF del país.

RZF y relación con IED en Costa Rica

En la legislación costarricense, se encuentra la Ley de Régimen de Zonas Francas n.º 7210, la cual ampara la creación de un esquema para brindar a las empresas que operen bajo su regulación una serie de ventajas fiscales e incentivos, así como facilidades. Bajo este régimen, opera la totalidad de zonas francas del país localizadas a lo largo del territorio de Costa Rica, por lo general en la llamada Gran Área Metropolitana.

Las zonas francas se definen como “el conjunto de incentivos y beneficios que el Estado otorga a las empresas que realicen inversiones nuevas en el país, siempre y cuando cumplan los demás requisitos y las obligaciones establecidos en esta ley y sus reglamentos” (Ministerio de Hacienda, 1990, p. 12). Este régimen se brinda a las empresas dedicadas a la manipulación, el procesamiento, la manufactura, la producción, la reparación y el mantenimiento de bienes y la prestación de servicios destinados a la exportación o reexportación beneficios especiales.

Asimismo, los beneficios e incentivos especiales de las zonas francas proporcionan la exención de un cien por ciento (100 %) hasta por un período de ocho años y pueden ser prorrogables, aplicando un cincuenta por ciento (50 %) en los siguientes cuatro años (Ministerio de Hacienda, 1990). Otras exoneraciones a las que están sujetas las empresas que operen bajo el RZF son las recopiladas por Medaglla Monge y Mora Álvarez (2019):

- Impuesto de renta.
- Impuestos a la importación (DAI, Ley 6946 e impuestos internos aplicables según clasificación arancelaria, para ello se emplea el valor total de las importaciones, incluyendo las de las empresas que se dedican a servicios de transformación).
- Impuestos a las propiedades.
- Impuestos municipales.

- Impuesto de ventas a las compras locales de bienes.
- Impuesto sobre la repatriación de utilidades (p. 9).

El RZF sirve como un instrumento de canalización de la IED en el país y esto se fundamenta si se toman en cuenta los datos de entrada de IED por régimen proporcionados por PROCOMER (citado por Medaglia Monge y Mora Álvarez, 2019), donde se obtiene que el RZF, tanto en el año 2020 como en el 2021, ha estado alimentando la IED en el país. Su valor se ha duplicado en el período comprendido entre los dos años, incrementando en un total de 122 %, lo cual refleja los buenos resultados obtenidos por el RZF en cuanto a la atracción de IED.

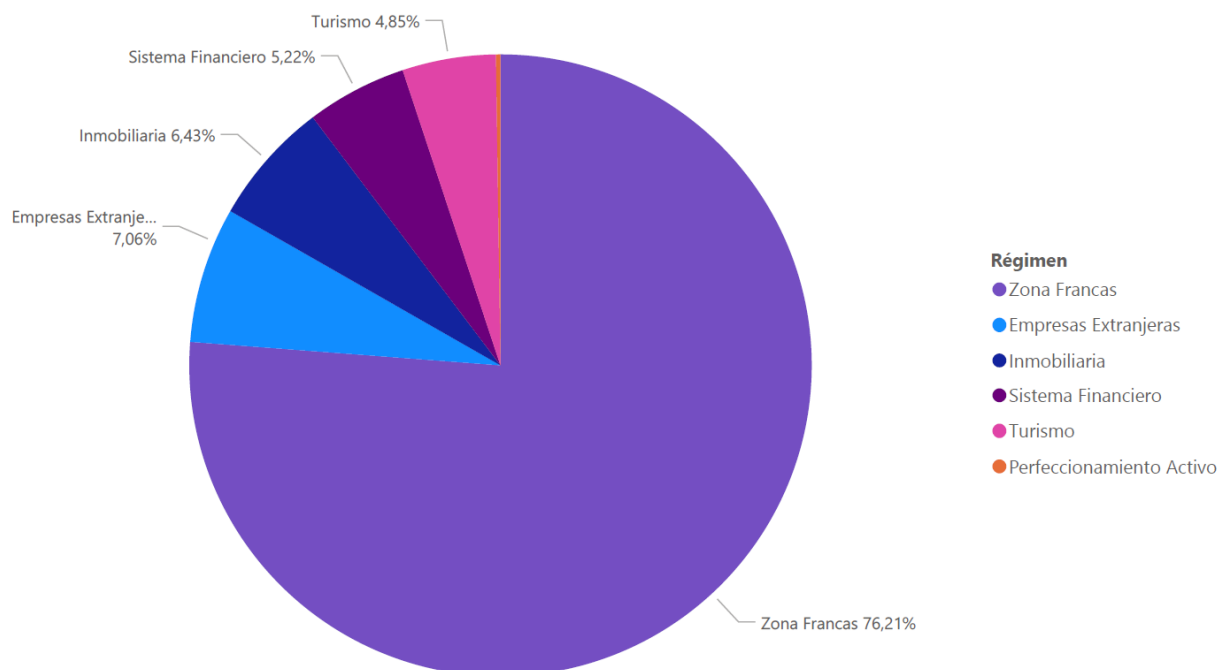
Tabla 2
IED por régimen de destino, 2020-2021

Régimen	2020	2021
Zona francas	\$ 1 096,26	\$ 2 435,28
Empresas extranjeras	\$ 289,87	\$ 225,63
Inmobiliaria	\$ 192,83	\$ 205,44
Sistema financiero	\$ 180,74	\$ 166,75
Turismo	\$ 20,42	\$ 155,13
Perfeccionamiento activo	\$ -17,46	\$ 7,45
Inversión extranjera	\$ 1 762,66	\$ 3 195,68

Fuente: Elaboración propia, con base en datos de COMEX, 2022.

En relación con la IED recibida en Costa Rica en el año 2020, el RZF ha acaparado más del 60 % y para el año 2021 esta cuota aumentó a un valor de 76,21 %. Lo anterior se puede representar de mejor manera en el gráfico 2, donde se aprecia la cuota porcentual de los regímenes de Costa Rica en la entrada de IED solo en el año 2021:

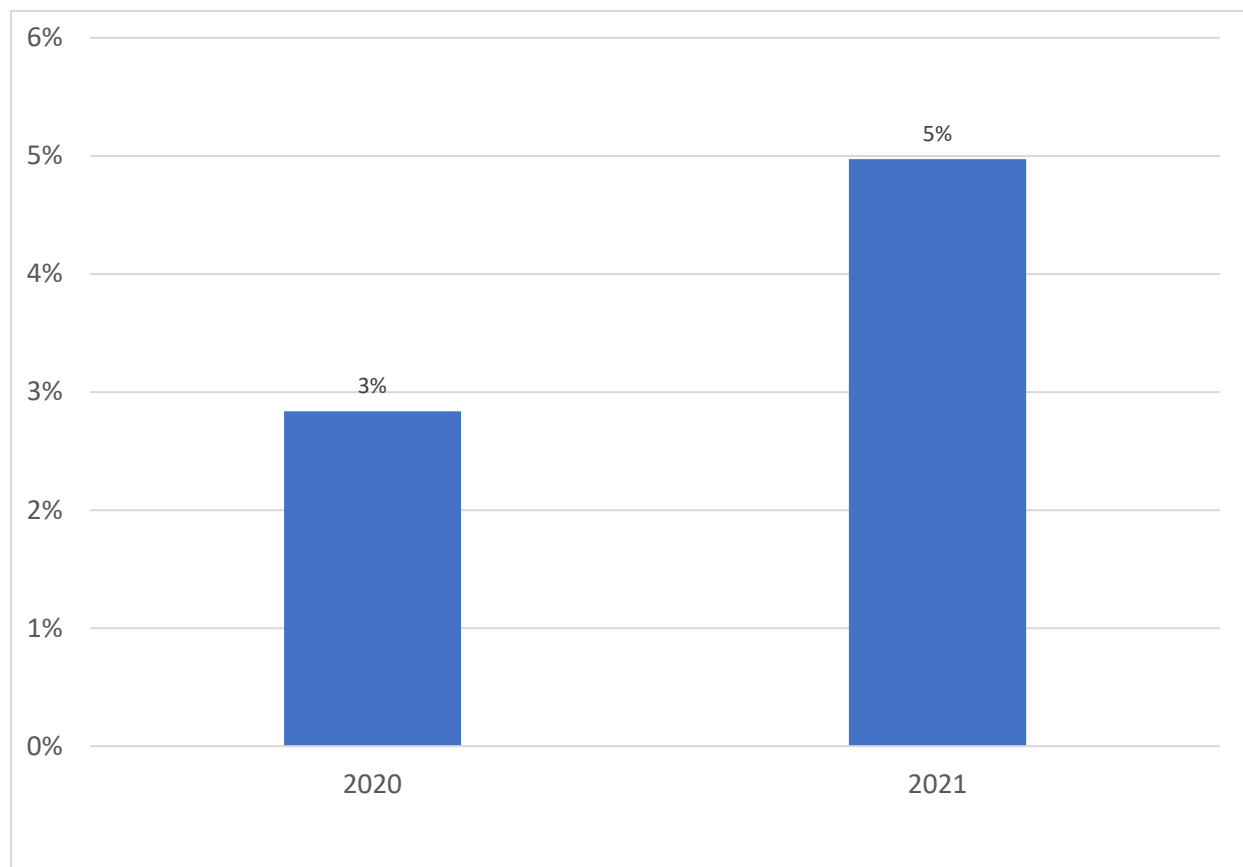
Gráfico 2
Cuota por régimen en la IED del 2021



Fuente: Elaboración propia, con base en datos de COMEX, 2022.

Por otro lado, una forma de establecer la importancia del RZF dentro de la captación de IED en Costa Rica es estudiando qué porcentaje del PIB del país toma dicho régimen en relación con la entrada de IED que ingresa. Para esto, es necesario analizar el gráfico 3, donde se muestra el comportamiento que ha tenido la IED como porcentaje del PIB en el período comprendido por los años 2020 y 2022:

Gráfico 3
Relación entre PIB e IED, 2020-2021



Fuente: Elaboración propia, con base en datos de COMEX, 2022.

De acuerdo con el gráfico 3, la IED ha experimentado un crecimiento del año 2020 al 2021, pasando de un valor del 3 % a uno del 5 % con base en su cuota dentro de todo el PIB de la economía costarricense. En otras palabras, la IED cada vez pesa más dentro de la economía de Costa Rica con una cuota significativa correspondiente a las entradas de capital al país. Después del bajón en entrada de IED que sufrió el país en el año 2020, los datos del año 2021 sugieren que la economía empieza a recuperar los flujos recibidos del extranjero.

Por último, hay datos del valor de la IED como el porcentaje del saldo de la balanza comercial de bienes de Costa Rica, lo cual ejemplifica de una manera más sustancial la importancia que tiene la entrada de IED en el país y el papel que juega en el intercambio internacional de bienes. Al analizar la tabla 3, se obtiene como resultado que del año 2020 al 2021 la relevancia de la IED

dentro de la balanza comercial de Costa Rica es marcada, subiendo de \$ 1 762,66 millones a \$ 3 195,68 millones en el transcurso de un año:

Tabla 3

IED como porcentaje de saldo de balanza comercial de bienes, 2020-2021

Año	Balance comercial millones US\$	IED millones US\$	IED/saldo balance comercial
2020	-2 361,30	1 762,66	75 %
2021	-3 941,50	3 195,68	81 %

Fuente: Elaboración propia, con base en datos de COMEX, 2022.

En otras palabras, dentro del saldo comercial de Costa Rica con el extranjero, la IED aparenta tener cada vez más una mayor relevancia, lo cual la convierte en un pilar fundamental para el funcionamiento de la economía del país. Del mismo modo, como se expuso, casi la totalidad de esta IED es atraída por el RZF, por lo tanto, existe una relación entre ambas variables, las cuales se juntan para funcionar como una especie de motor económico que mueve la economía costarricense.

Riesgo soberano y calificación internacional del riesgo

Las calificadoras de riesgo, según Vásquez (citado por Bonavita Spano, 2020), “son empresas financieras especializadas en la medición del riesgo tanto de un país como de emisores corporativos y de diferentes instrumentos financieros, a través de un indicador denominado *rating*” (p. 16). Es decir, las empresas dedicadas a utilizar instrumentos estadísticos y econométricos para medir la situación interna y externa de un país y relacionarla con el riesgo que tiene tal Estado son consideradas como calificadoras de riesgo.

Otra definición la brinda Giagnorio (2019), quien comenta: “[...] son compañías que se dedican a calificar instrumentos financieros [...] las mismas valoran el riesgo de impago y el deterioro de la solvencia del emisor” (p. 22). Por consiguiente, dichas calificadoras no solo se encargan de valorar la situación interna y externa del país, sino además adecuan la nota del Estado

a las capacidades solventes y de liquidez que tiene tal nación, es decir, brindan un apoyo para los inversores a la hora de valorar sus posibilidades de invertir su dinero en el país.

En otras palabras, las compañías encargadas de evaluar el desempeño de los países en temas sociales, políticos y económicos, tanto a nivel interno como a nivel externo, y a su vez valorar la capacidad de impago y solvencia que tiene tal economía de sus bonos públicos a largo plazo, se consideran como calificadoras de riesgo. Estas entidades poseen una estrecha relación con los mercados financieros debido a sus acertadas calificaciones y puesto que suponen una herramienta por tomar en cuenta a la hora de estudiar oportunidades de inversión en un país.

Principales calificadoras de riesgo

En la actualidad, a nivel internacional existe una gran variedad de calificadoras de riesgo, las cuales evalúan a los países y sus contextos económicos, financieros, políticos y sociales, dentro de las cuales se pueden mencionar: A. M. Best, Baycorp Advantage, China Credit Information Service, Crisil Ltd., Dominion Bond Rating Service, Japan Credit Rating Agency, Axesor, Clasificadora de Riesgo Humphreys y Clasificadora de Riesgo Apoyo y Asociados, por nombrar algunas.

Sin embargo, hay tres principales calificadoras de riesgo que gozan de gran renombre a nivel internacional y una reputación muy estimada en la comunidad financiera global, a saber, Moody's, Standard & Poor's y Fitch Ratings. Estas empresas han construido una reputación notable a nivel internacional con las valoraciones crediticias de los países, las cuales son un aporte enorme en los mercados financieros. Estas tres compañías calificadoras representan el objeto de análisis en esta investigación, por lo cual se hace énfasis casi de manera exclusiva en ellas.

Con la finalidad de que el lector cuente con un pequeño conocimiento de las tres empresas, se procede a explicar brevemente cada una y a qué se dedican.

Moody's.

Su nombre completo es Moody's Investors Service y es originaria de los Estados Unidos. Se trata de un proveedor líder de calificaciones crediticias, investigación y análisis de riesgos que contribuye en los mercados financieros protegiendo la integridad del crédito, con un alcance que brinda cobertura a más de 130 países, 11 000 emisores corporativos, 21 000 emisores de finanzas públicas y 76 000 obligaciones de financiación estructurada (Moody's, 2021).

Por consiguiente, esta empresa financiera es una agencia encargada de realizar la investigación financiera internacional y el análisis de las entidades comerciales y gubernamentales, cubriendo tanto países como emisores financieros. Asimismo, Moody's brinda una calificación de la solvencia de los tomadores de deuda que deben pagar interés, lo cual se calcula mediante una escala de calificaciones estandarizadas (Giagnorio, 2019, p. 25).

Standard & Poor's.

La compañía Standard & Poor's también proviene de los Estados Unidos, esta "se dedica a la elaboración y publicación periódica de calificación de riesgo de acciones y bonos, que fija la posición de la solvencia de los mismos" (Giagnorio, 2019, p. 25). De esta manera, la empresa publica información de investigaciones financieras, así como análisis de bonos y acciones de interés general para los mercados financieros y bursátiles.

Fitch Ratings.

Por su parte, Fitch Ratings es la más pequeña de las tres empresas, sin embargo, su labor no es de menor importancia, pues evalúa bonos y acciones, además de recopilar información relevante de los países para brindar informes y estadísticas donde se pueda adjuntar una nota calificando su solvencia como nación y su capacidad de pago a largo plazo.

Modo de calificación

Según se expuso, las calificadoras de riesgo utilizan distintas estadísticas y modelos tanto financieros como econométricos de cálculo para poder evaluar las variables de un país y otorgarle

una nota. La evaluación está sujeta a rigurosos procesos de recolección de información, datos y estadísticas que pueden haber sido publicados por parte de entes públicos del Estado o conseguirse por acción propia de la empresa calificadora. Adicional, se emplean diferentes fórmulas para llegar a resultados que expresen de manera eficaz la correspondiente valoración del país y su riesgo soberano.

Ahora bien, las fórmulas de cálculo y valoración pueden variar en cada compañía, pero todas utilizan una metodología para conseguir las valoraciones adecuadas de los países en estudio. Al respecto, Giagnorio (2019) explica:

El proceso habitual mediante el que las agencias emiten su opinión sobre la calidad crediticia comienza con la recopilación de una gran cantidad de información sobre la entidad emisora. Por un lado, se analiza información puramente económico-financiera (balances, cuentas de pérdidas y ganancias, historial de pagos, etc.) y, por otro, información de mercado (historial de cotizaciones, situación del sector en el que opera, etc.) (p. 27).

En otras palabras, no hay un método estandarizado para evaluar a los distintos sujetos económicos (países, empresas, bonos, acciones, entre otros), sino más bien un tipo de guías generales a partir de las cuales cada empresa acoge diferentes metodologías con el propósito de realizar un compuesto heterogéneo de variables económicas, sociales, políticas y financieras, para concluir con resultados contundentes del riesgo que se tiene a largo plazo.

Algunas de las variables empleadas por estas empresas calificadoras son las mencionadas por Morales (2003) y Flores Arley y Sanabria Quesada (2010) (citados por López Poveda, 2020): “[...] el PIB per cápita, el crecimiento real del PIB, el servicio de deuda a exportaciones, el déficit del Gobierno central a PIB, el déficit de cuenta corriente a PIB y la inflación anual” (p. 30). Todas estas son estadísticas usualmente brindadas por el mismo Gobierno del país y cuentan con el sello y aprobación de los respectivos ministerios o entes públicos encargados de recopilar y presentar los datos finales para el acceso al público y empresas interesadas.

De este modo, las metodologías utilizadas por las empresas calificadoras suelen variar dependiendo de las técnicas usadas internamente en cada compañía. Según Bonavita Spano (2020):

En la actualidad existe una gran variedad de metodologías para calcular el riesgo país, ya sea a partir de índices, *spreads*, *ratings* o incluso a través de modelos cualitativos y/o cuantitativos; la gran diversidad de metodologías radica en que [...] no existe una forma de cálculo estándar [...] (p. 14).

Dicho esto, el método más utilizado en las tres empresas calificadoras objeto de estudio es el de *ratings* o calificaciones de riesgo. En palabras de García y Vicéns (2000) (citados por Bonavita Spano, 2020):

La calificación de riesgo a través del *rating* se realiza tanto a corto como a largo plazo, desde una perspectiva nacional e internacional y consiste en una letra a la cual se le puede agregar un signo '+' o '-' (en el caso de Moody's es un número), lo cual permite distinguir así, si un país o emisor corporativo es grado de inversión o grado especulativo (p. 16).

Cabe destacar que las calificaciones de grado de inversión y las de grado especulativo poseen distintos niveles que afectan la percepción del inversionista sobre el riesgo que presentan sus inversiones, tanto a nivel de país como a nivel corporativo. Para ejemplificar mejor lo anterior, se adjunta una figura en la cual se observan los grados de calificación donde son posicionados los sujetos en estudio o valoración:

Figura 1
Forma de calificar según Moody's y Standard & Poor's

S&P	MOODY'S	Grado de Inversión
AAA	Aaa	
AA+	Aa1	
AA	Aa2	
A-	Aa3	
A+	A1	
A	A2	
A-	A3	
BBB+	Baa1	
BBB	Baa2	
BBB-	Baa3	

S&P	MOODY'S	Grado de Especulativo
BB+	Ba1	
BB	Ba2	
BB-	Ba3	
B+	B1	
B	B2	
B-	B3	
CCC+	Caa1	
CCC	Caa2	
CCC-	Caa3	
CC	Ca	
C	C	
D	D	

Fuente: www.Bloomberg.com

Fuente: Rojas Gómez, 2008.

En la figura 1, se observa el modo de evaluación empleado por dos de las principales calificadoras de riesgo (Moody's y Standard & Poor's), donde la máxima calificación, y por ende la mejor, es la AAA, esta nota significa que se tienen las menores probabilidades de impago de los créditos en comparación con otras notas. En cuanto a esto, la nota AAA hasta la BBB se consideran de grado de inversión, es decir, poseen una alta calidad crediticia y los inversores que se hagan con los bonos o inviertan en economías con estas notas pueden esperar rendimientos decentes sin ninguna o mínima posibilidad de impago a corto o largo plazo.

Según Bonavita Spano (2020), el grado de inversión “hace referencia a países o emisores corporativos cuyo *rating* se encuentra entre BBB- y AAA (Baa3 y Aaa en el caso de Moody's)” (p. 16), por consiguiente, los sujetos o instrumentos financieros calificados con dichas notas tienen altas posibilidades de cumplir las obligaciones financieras internacionales y los inversores pueden

estar con una relativa seguridad acerca de la capacidad de pago de capital e intereses. Los países que estén calificados con estas notas son considerados como países con bajo riesgo, riesgo normal o superior al normal.

Por otro lado, la nota BB+ hasta la nota D corresponden a la categoría de grado especulativo. En otras palabras, los sujetos económicos o instrumentos financieros que sean calificados con estas notas tienen un alto grado especulativo y de incumplimiento de sus obligaciones a corto y largo plazo. Para Bonavita Spano (2020), los países con categoría especulativa se refieren a “países o emisores corporativos cuyo *rating* es menor a BBB- (Baa3 en el caso de Moody’s), es decir, la probabilidad de incumplimiento de sus pasivos es relativamente alta” (p. 17).

No obstante, cabe rescatar que la calificación no es estática a mediano y largo plazo, o sea, no se mantiene fija a lo largo del tiempo o al menos no es definitiva. Por ende, la calificación se puede revertir, ya sea a un *rating* positivo o negativo; incluso, puede mantenerse estática con pocas variaciones en el corto plazo. Según Giagnorio (2019):

Las agencias de calificación suelen emitir una perspectiva (*rating outlook*) que puede ser de tres formas: positiva (*upgrade*): se emite cuando el *rating* actual puede mejorar, estable: el *rating* atribuido a la empresa no es previsible que varíe, negativa (*downgrade*): se emite cuando el *rating* actual puede empeorar (p. 30).

Adicional, las clasificadoras internacionales utilizan también los sufijos “+” y “-” para denotar relatividad dentro de las principales categorías. Esto significa que cuando se califica con nota BBB+, tal país cuenta con la posibilidad de que su nota se revalúe positivamente o experimente un *upgrade* en el futuro cercano. Por otro lado, si se posee la connotación “-” como, por ejemplo, en el caso de CCC-, quiere decir que tal país tiene perspectivas negativas y puede sufrir un *downgrade* en el futuro próximo. Si no se cuenta con sufijos, la nota del país o su riesgo se puede mantener estática.

Categorías	Standard & Poor's	Moody's	Fitch	Comentario
Países con bajo riesgo	AAA	AAA	AAA	Máximas capacidad de pago de capital e intereses.
	AA+	Aa1	AA+	Alta calificación. Muy fuerte capacidad para pagar el servicio de la deuda.
	AA	Aa2	AA	
	AA-	Aa3	AA-	
Países con riesgo normal	A+	A1	A+	Calidad media superior. Fuerte capacidad para pagar el servicio de la deuda.
	A	A2	A	
	A-	A3	A-	
País con riesgo superior al normal	BBB+	Baa1	BBB+	Calificación media. Capacidad adecuada para pagar el servicio de la deuda.
	BBB	Baa2	BBB	
	BBB-	Baa3	BBB-	
Países con dificultad	BB+	Ba1	BB+	Elementos especulativos. Incertidumbre significativa con respecto al pago de servicios de la deuda.
	BB	Ba2	BB	
	BB-	Ba3	BB-	
	B+	B1	B+	Grado muy especulativo. Reducida capacidad de pago de servicio de la deuda.
	B	B2	B	
	B-	B3	B-	

Países dudosos	CCC	Caa	CCC	Posición débil. Posible incumplimiento con los pagos. Vulnerabilidad a morosidad.
Países con problemas graves o no calificación	CC	Ca	CCC	Muy especulativa.
	C	C	C	Calidad mínima. Atraso de los pagos.
	D	D	D	Incumplimiento con el pago de capital e intereses.

Fuente: Elaboración propia, con base en Bonavita Spano, 2020.

En la tabla 4, se aprecian las tres calificadoras de riesgo que son centro del estudio de esta investigación, con sus respectivas escalas calificativas. A saber, las tres empresas usan una calificación bastante similar para evaluar el desempeño de los países y su riesgo. Standard & Poor's y Fitch Ratings emplean la misma nomenclatura para calificar y colocar una nota a los países; por otro lado, Moody's se desvía un poco de la nomenclatura utilizada por las otras dos y adopta ciertos términos o caracteres para calificar a los países. Sin embargo, todas las nomenclaturas cumplen la misma función.

A modo de cierre, las calificadoras de riesgo no tienen modelos estandarizados para calcular el riesgo país de las economías, no obstante, cuentan con cinco nomenclaturas similares para brindar una nota. Estas nomenclaturas guardan una relación similar en las tres principales calificadoras de riesgo a nivel internacional, donde se segmentan las evaluaciones en dos categorías principales (grado de inversión y grado de especulación) y se subcategorizan de manera descendente desde el nivel de impago menos probable al más probable.

Comparativa de la relación entre la IED y la calificación de riesgo

Al analizar la tabla 5, se determina que la calificación de riesgo del país desde el año 2020 hasta el 2022 se ha mantenido estable. En cuanto a esto, recopilando los datos de las tres principales agencias calificadoras a nivel internacional, se observa que el *rating* para Costa Rica mantiene una misma tendencia, pues el rendimiento de la calificación no se ha visto alterado en el sentido de *downgrades* o *upgrades*.

Tabla 5
Calificación de riesgo de Costa Rica, 2020-2022

Agencia	Rating	Fecha
S&P	B	2022-03-17
Fitch	B	2022-03-11
S&P	B	2021-03-25
Moody's	B2	2021-12-08
Fitch	B	2021-03-16
S&P	B	2020-06-09
Moody's	B2	2020-06-02
Fitch	B	2020-05-08

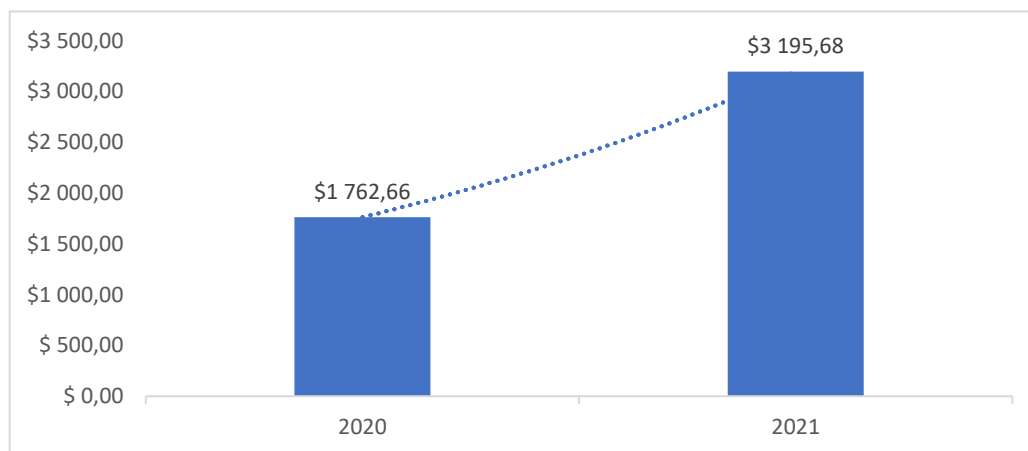
Fuente: Elaboración propia, con base en Trading Economics, 2022; Moody's, 2021.

Asimismo, a pesar de las inestabilidades económicas vividas por el país en el último bienio, dichas calificaciones demuestran una estabilidad continua. Por otro lado, variables como la IED experimentan una recuperación considerable que alimenta el crecimiento de los sectores económicos del país.

Dicha estabilidad en las calificaciones de riesgo del país parece estar acorde con los aumentos en los valores de la IED de la cual se benefició el Estado costarricense. Cabe señalar que las calificaciones de riesgo se publican un par de veces al año y los datos del gráfico 4 son el valor total de la IED recogida en todo el año:

De este modo, la estabilidad de las calificadoras de riesgo se debe a que Costa Rica continúa recibiendo IED en niveles óptimos, lo cual no frena el flujo comercial del país y ayuda de manera positiva en el desempeño de la economía a mediano y largo plazo.

Gráfico 4
IED recibida en Costa Rica, 2020-2021



Fuente: Elaboración propia, con base en los datos publicados por el BCCR, 2022.

CAPÍTULO III. MARCO METODOLÓGICO

Enfoque

Enfoque cualitativo

Hernández Sampieri *et al.* (2018) explican que la investigación cualitativa estudia:

[...] fenómenos de manera sistémica. Sin embargo, en lugar de comenzar con una teoría y luego ‘voltar’ al mundo empírico para confirmar si esta es apoyada por los datos y los resultados, el investigador comienza el proceso examinando los hechos en sí y revisando los estudios previos, ambas acciones de manera simultánea, a fin de generar una teoría que sea consistente con lo que está observando que ocurre (p. 7).

Además, Hernández Sampieri *et al.* (2018) agregan acerca del problema de investigación: “Va enfocándose paulatinamente. La ruta se va descubriendo o construyendo de acuerdo con el contexto y los eventos que ocurren conforme se desarrolla el estudio” (p. 7).

De igual forma, Hernández Sampieri *et al.* (2018) sostienen en cuanto a la acción indagatoria lo siguiente:

Las investigaciones cualitativas suelen producir preguntas antes, durante o después de la recolección y análisis de los datos. La acción indagatoria se mueve de manera dinámica entre los hechos y su interpretación, y resulta un proceso más bien ‘circular’ en el que la secuencia no siempre es la misma, puede variar en cada estudio (pp. 7-8).

A efectos de esta investigación, fue necesario profundizar dentro de las experiencias, perspectivas y opiniones de los sujetos objeto de análisis. Por esto, se escogió emplear un enfoque cualitativo, al ser el que se apejó más a los aspectos mencionados:

El enfoque se basa en métodos de recolección de datos no estandarizados ni completamente predeterminados. No se efectúa una medición numérica, por lo cual el análisis no es estadístico. La recolección de los datos consiste en obtener las perspectivas y puntos de

vista de los participantes (sus emociones, prioridades, experiencias, significados y otros aspectos subjetivos). También resultan de interés las interacciones entre individuos, grupos y colectividades (Hernández Sampieri *et al.*, 2010, p. 9).

Este tipo de enfoque sirve como una herramienta útil para dar con datos descriptivos, ya que en estos se expresan: las palabras de las personas, habladas o escritas; las características observables y las indagaciones que ayudan a desarrollar sustancialmente el estudio. Estas indagaciones, de acuerdo con Hernández *et al.* (2010): “[...] no pretenden generalizar de manera probabilística los resultados a poblaciones más amplias ni necesariamente obtener muestras representativas; incluso, regularmente no buscan que sus estudios lleguen a replicarse” (p. 10).

En este modelo de investigación, se aprecia el escenario y las personas como un todo y no como variables. Por lo tanto, el objetivo de utilizar este enfoque fue extraer datos de los participantes y analizarlos a profundidad, considerando que se obtuvieron distintas perspectivas sobre el tema estudiado.

Diseño (cualitativo)

Fenomenología empírica

La presente investigación tiene un diseño fenomenológico; en cuanto a esto, Hernández Sampieri *et al.* (2010) explican: “Su propósito principal es explorar, descubrir y comprender las experiencias de las personas con respecto a un fenómeno y descubrir los elementos en común de tales vivencias” (p. 548).

Mediante este diseño de investigación, se buscó el entendimiento del posible impacto de las calificaciones internacionales de riesgo sobre la IED en el RZF costarricense y su consecuente afectación sobre el comercio internacional para el período 2022, con la experiencia compartida de los sujetos que fueron análisis de estudio. Además, se especificó más el diseño fenomenológico y se llevó a un ámbito empírico.

Según Hernández Sampieri *et al.* (2010), la fenomenología empírica “se enfoca menos en la interpretación del investigador y más en describir las experiencias de los participantes” (p. 549). Es decir, el objetivo es visualizar y analizar las perspectivas vividas por los sujetos y, de este modo, comprender dichas experiencias para filtrarlas y descubrir los elementos comunes de esas vivencias. Adicional, el investigador debe trabajar directamente con los participantes y por medio de la experiencia compartida.

Población y muestra

Población

En este apartado, se expone la información sobre los sujetos jurídicos y físicos que participaron en la investigación mediante la realización de las entrevistas creadas, las cuales fueron el instrumento de recolección de datos.

Primeramente, es necesario definir lo que es población; al respecto, Hernández *et al.* (2010) indican que es un “conjunto de todos los casos que concuerdan con una serie de especificaciones [...] es preferible establecer tales características con claridad, con la finalidad de delimitar cuáles serán los parámetros muestrales [...] características de contenido, lugar y tiempo, así como accesibilidad” (pp. 198-199).

De esta forma, la población es un número representativo de casos con características relativamente homogéneas o que concuerdan en una serie limitada de especificaciones que permiten su agrupación en un solo conjunto para facilitar la obtención de datos y resultados. Esta población debe situarse de manera concreta por sus características de contenido, lugar, tiempo y accesibilidad; para esto, se debe delimitar la unidad por estudiar.

Muestra.

La muestra, según Hernández Sampieri *et al.* (2018), es “un subgrupo de la población o universo que te interesa, sobre la cual se recolectarán los datos pertinentes, y deberá ser representativa de dicha población” (p. 196). Además, en el caso de esta investigación, se escogió

un muestreo no probabilístico, o sea, un “subgrupo de la población en la que la elección de los elementos no depende de la probabilidad sino de las características de la investigación” (Hernández Sampieri *et al.*, 2018, p. 200).

De este modo, con un muestreo no probabilístico se escogió manualmente del conjunto de la población a los sujetos que contaban con las particularidades necesarias para la recolección de datos y se generalizaron los resultados encontrados a la muestra a la población. Asimismo, debido al diseño de dicha investigación y su amplitud, se requirió de un muestreo mixto o combinación de muestreos.

Por lo tanto, para el muestreo se utilizaron dos tipos; en cuanto a esto, la primera unidad de muestreo se denomina la muestra de expertos. Este muestreo, de acuerdo con Hernández y Mendoza (2018), es necesario cuando la opinión de expertos en un tema es requerida y “son frecuentes en investigaciones cualitativas muy exploratorias para generar hipótesis más precisas o la materia prima del diseño de cuestionarios” (p. 429).

La segunda unidad de muestreo empleada fue el muestreo por conveniencia, el cual está conformado por casos disponibles a los que se tiene acceso (Hernández *et al.* 2014, citando a Battaglia, 2008). Mediante ese muestreo adicional, se pretendió obtener la conveniencia a favor de la investigación en casos donde entrevistas a profundidad no se podían llevar a cabo.

Ahora bien, los sujetos a quienes se les aplicaron las entrevistas son individuos con un conocimiento en el área financiera internacional, las operaciones exteriores de inversión y las calificaciones de riesgo que representan a empresas ya instaladas en el país, CINDE, PROCOMER, BCCR, entre otros entes u organizaciones.

Tabla 6

Muestra de la investigación

n.º entrevistado	Puesto	Razón
n.º 1	Analista SR de investigación, monitoreo y evaluación en el CINDE.	Investigadora en temas de monitoreo de IED, con experiencia en el área de IED en Costa Rica.
n.º 2	Economista, Maestría de Administración de Negocios con énfasis en Finanzas.	Consultor para USAID (Agencia de los Estados Unidos para el Desarrollo Internacional) con una amplia experiencia en la IED en Centroamérica y Costa Rica.
n.º 3	Licenciado en Comercio Internacional, asesor en PROCOMER.	Conocimiento con respecto a temas de IED y asesor de entes internacionales de promoción del comercio.
n.º 4	Economista con MBA en Finanzas y Agroindustria.	Gerente general de SC Riesgo, Rating Agency, empresa local encargada de la valoración de riesgo país.
n.º 5	Directora de Comercio.	Directora Ejecutiva de la Cámara de Comercio Exterior (CRECEX), con experiencia en el área de IED en Costa Rica y zonas francas.

n.º 6	Licenciatura en Economía, especialidad en Mercados Internacionales.	Profesor universitario con conocimiento en el tema en valoración de riesgo país e IED.
n.º 7	Experto en competitividad internacional.	Máster en Economía e investigador en el Instituto de Investigaciones en Ciencias Económicas.
n.º 8	Economista, jefe del Área de Estadísticas del Sector Externo en el BCCR.	Conocimiento de comercio internacional y en temas de riesgo país.
n.º 9	Economista del Área de Estadísticas del Sector Externo en el BCCR.	Conocimiento de comercio internacional y en temas de riesgo país.
n.º 10	Ejecutivo de Promoción de Inversiones en el CINDE.	Conocimiento en temas de IED y atracción de inversiones, PhD. en Economía.

Nota: Elaboración propia, 2022.

Categorías de análisis (cualitativa)

Examinar la IED y su impacto en la economía de Costa Rica para el año 2022

Unidad 1. Impacto.

La IED es directa o indirectamente afectada por los cambios económicos de su entorno como, por ejemplo, el riesgo soberano y la calificación del país. Según López Poveda (2020):

[...] al aumentar el riesgo soberano y pasar de grado de inversión a grado especulativo, entonces se da un aumento en el costo del financiamiento, que afecta no solo al Gobierno,

sino que también a las empresas y con ello se ve afectado negativamente el flujo de capital de inversión extranjera directa (IED), haciendo aún más riesgoso al país (p. 31).

Comparar la relación entre la entrada de IED y las calificaciones de riesgo en Costa Rica para el año 2022

Unidad 2. Relación.

La Real Academia Española (2022) define el concepto de relación como la “conexión, correspondencia de algo con otra cosa”. Así, comparar la correspondencia existente entre la entrada de IED y las calificadoras de riesgo en Costa Rica permite conocer la aparente conexión entre ambas variables.

Identificar cuáles son las principales calificadoras de riesgo

Unidad 3. Principales calificadoras de riesgo.

En cuanto a la tercera unidad de análisis, Bonavita Spano (2020) señala que las calificadoras de riesgo se definen como aquellas “empresas financieras especializadas en la medición del riesgo tanto de un país como de emisores corporativos y de diferentes instrumentos financieros, a través de un indicador denominado *rating*” (p. 16). Por lo tanto, los indicadores económicos empleados por estas calificadoras de riesgo se encargan de otorgar notas a los muchos sujetos financieros, pero especialmente (y como objeto de esta investigación) a los países.

Explicar las perspectivas que manejan las principales calificadoras de riesgo con respecto a la economía costarricense para el año 2022

Unidad 4. Las perspectivas.

Por último, las calificadoras de riesgo se encargan de generar una serie de proyecciones para los distintos países con base en sus estados socioeconómicos y políticos, denominadas perspectivas. De acuerdo con Acosta (2016) (citado por Limas Suárez y Franco Ávila, 2018), “la perspectiva puede ser positiva, lo que indica que la calificación puede aumentar o mantenerse; o negativa, lo que indica que la calificación puede bajar o quedarse allí, según las decisiones que se tomen” (p. 163).

Tabla 7
Cuadro de análisis de unidades

OBJETIVO	CATEGORÍAS DE ANÁLISIS	SUBCATEGORÍA	DEFINICIÓN CONCEPTUAL	INSTRUMENTALIZACIÓN	PREGUNTA
Examinar la IED y su impacto en la economía de Costa Rica para el período 2022.	Impacto	<ol style="list-style-type: none"> 1. Impacto económico 2. IED 3. Sector afectado 4. Determinantes de la IED 	<p>“Al aumentar el riesgo soberano y pasar de grado de inversión a grado especulativo, entonces se da un aumento en el costo del financiamiento, que afecta no solo al Gobierno, sino que también a las empresas y con ello se ve afectado negativamente el flujo de capital de inversión extranjera directa (IED), haciendo aún más riesgoso al</p>	Entrevista	1-5

			país” (López Poveda, 2020, p. 31).		
Contrastar la relación entre la entrada de IED y las calificaciones de riesgo en Costa Rica para el período 2022.	Relación	<ol style="list-style-type: none"> 1. Calificaciones de riesgo 2. Relación simétrica 3. Calificaciones positivas y negativas 4. Entrada de IED 	“Conexión, correspondencia de algo con otra cosa” (RAE, 2022).	Entrevista	6-10
Identificar cuáles son las principales calificadoras de riesgo.	Principales calificadoras de riesgo	<ol style="list-style-type: none"> 1. Principales calificadoras 2. Decisión de entrada de IED 	“Empresas financieras especializadas en la medición del riesgo tanto de un país como de emisores corporativos y de diferentes instrumentos financieros, a través de un indicador denominado <i>rating</i> ” (Bonavita	Entrevista	11-12

			Spano, 2020, p. 16).		
Explicar las perspectivas que manejan las principales calificadoras de riesgo con respecto a la economía costarricense para el período 2022.	Las perspectivas	<ol style="list-style-type: none"> 1. Perspectivas 2. Economía de Costa Rica 3. Afectación en la IED 	<p>“La perspectiva puede ser positiva, lo que indica que la calificación puede aumentar o mantenerse; o negativa, lo que indica que la calificación puede bajar o quedarse allí, según las decisiones que se tomen” (Acosta, 2016, citado por Limas Suárez y Franco Ávila, 2018).</p>	Entrevista	13-16

Fuente: Elaboración propia, 2022.

Instrumento (cualitativo)

En esta investigación se decidió utilizar como instrumento la entrevista, porque el tema en estudio es de índole cualitativa. Referente a esto, Hernández Sampieri *et al.* (2010) explican que la entrevista se define como “una reunión para conversar e intercambiar información entre una persona y otra” (p. 418).

Así, la entrevista es una forma de comunicación por medio de preguntas y respuestas. Según Hernández y Mendoza (2018), “consiste en un conjunto de preguntas respecto de una o más variables a medir” (p. 251). En este caso, se elaboró una base de preguntas abiertas relacionadas directamente a las diferentes categorías de análisis desarrolladas en el trabajo de investigación, con el fin de capturar de modo más natural las opiniones de cada uno de los sujetos, para concluir este trabajo con resultados fundamentados en una sólida recolección de información.

Proceso de recolección de datos

El proceso de recolección de datos cualitativos posee una naturaleza exploratoria ya que implica un análisis investigativo a un nivel profundo. Por lo tanto, se orienta a la obtención de ideas, razonamientos, reflexiones y motivaciones que ayuden a profundizar en términos de la investigación.

Cabe mencionar que los datos cualitativos no pueden medirse, por lo cual en esta investigación se tomó un giro acerca de la utilización de métodos de recolección de datos estructurados de forma limitada.

De este modo, se llevó a cabo una recolección de información a partir de fuentes primarias, como los artículos publicados por las entidades gubernamentales o entes privados. También, se consideraron tesis que trataran temas vinculados a un posible impacto de las calificaciones internacionales de riesgo, la IED y el efecto de las RZF en el país. Asimismo, se emplearon fuentes secundarias que completaron la información.

En el caso de la entrevista, se realizó mediante un cuestionario que brindara confiabilidad, porque se aplicaría a todos los individuos, por lo cual se pretendía producir resultados similares. Sin embargo, se contempló la posibilidad de que los resultados variaran según cada individuo, lo que generaría diversidad en las variables investigadas. No obstante, la validez del cuestionario permitió la medición con exactitud de la variable por investigar.

Igualmente, la entrevista buscó ser objetiva, con el propósito de que no fuera permeable a la influencia de sesgos y tendencias de la investigación ni a la opinión del investigador que

administra, califica e interpreta las respuestas. Para reforzar esta objetividad, se utilizó la estandarización en la aplicación del instrumento con unas mismas instrucciones y condiciones para todos los sujetos.

Dentro de las entrevistas por llevar a cabo, se contempló la búsqueda de una mayor intimidad, flexibilidad y apertura, como una reunión para conversar e intercambiar información entre el entrevistador y el entrevistado, mediante el empleo de un modelo estructurado que siguiera una guía de preguntas específicas.

Fuentes de información

Según Maranto Rivera y González Fernández (2015), las fuentes de información corresponden a “todo aquello que nos proporciona datos para reconstruir hechos y las bases del conocimiento [...] son un instrumento para el conocimiento, la búsqueda y el acceso de a la información” (p. 2). Por lo tanto, en la construcción del relato investigativo, fue importante recolectar la información de fuentes que validaran la calidad informativa de esta investigación.

Fuentes primarias

Las fuentes de información se dividen en dos. Las fuentes primarias “proporcionan datos de primera mano, pues se trata de documentos que incluyen los resultados de los estudios correspondientes” (Hernández y Mendoza, 2018, p. 72).

Estas fuentes cuentan con un sentido de originalidad ya que no han sido modificadas ni su información ha sido reunida con anterioridad. Algunos ejemplos de fuentes de información primaria son los libros, revistas científicas, periódicos, diarios, documentos oficiales de instituciones públicas, informes técnicos y de investigación de instituciones públicas o privadas, patentes, normas técnicas y, aunado a esto, los encuestados o entrevistados debido a su naturaleza de fuente original sin análisis previo.

Dentro de las fuentes primarias del presente trabajo, se encuentra toda aquella información obtenida en el transcurso de la investigación por medio de los sujetos de estudio, además de revistas científicas e investigaciones tanto de instituciones públicas como privadas. También, para

determinar la percepción de la realidad expuesta, se aplicó una entrevista dirigida a economistas, gerentes y personas allegadas al tema de estudio que formaron parte de la muestra.

Fuentes secundarias

Las fuentes secundarias ya han procesado información de una fuente primaria. El proceso de esta información puede ocurrir por “una interpretación, un análisis, así como la extracción y reorganización de la información de la fuente primaria” (Maranto Rivera y González Fernández, 2015, p. 3). Es decir, esas fuentes están compuestas de material que ha sido sujeto de análisis y es transmitido por parte de otros expertos.

En estas fuentes se encuentra información escrita o multimedial que sirve para alcanzar los objetivos del estudio, las cuales corresponden a consultas bibliográficas, tesis, artículos, bases de datos, enciclopedias, antologías, directorios, libros o artículos que interpretan otros trabajos o investigaciones. Todas estas fuentes secundarias se consideraron en mayor o menor medida en este trabajo, adecuándose a la naturaleza de la investigación y su metodología.

CAPÍTULO IV: ANÁLISIS DE RESULTADOS

En este apartado se presentan los resultados obtenidos a partir de las técnicas e instrumentos aplicados a los participantes de la investigación. Al respecto, se efectuaron entrevistas a la muestra de la población por medio del cuestionario desarrollado, el cual posee 16 preguntas.

Asimismo, cabe aclarar que el objetivo del cuestionario fue permitirle a la muestra escogida brindar sus opiniones acerca del tema en cuestión. Luego, la interpretación de los resultados recolectados fue adecuada al estudio, con el objetivo de exponer la información relevante. Las respuestas proporcionadas por los entrevistados y la teoría existente en los distintos medios se expusieron en un solo formato que facilitara la comprensión del lector.

De este modo, el capítulo se organizó de la siguiente manera: primero, se estableció una tabla que grafica las categorías surgidas por cada unidad de análisis explorada. En cuanto a esto, las unidades que se exploraron corresponden a los contenidos de los tres primeros objetivos específicos de esta investigación.

Para concluir, en una segunda parte se describió y analizó cada categoría de análisis. Este análisis se hizo confrontando lo expresado por las fuentes de información con la teoría que le brindó el sustento científico al estudio. Una vez descrita y analizada cada una de las categorías, se realizó un apartado de interpretación, el cual consistió en interrelacionar las categorías para darle respuesta al problema de investigación.

Tabla 8
Unidades y categorías de análisis

CATEGORÍAS DE ANÁLISIS	SUBCATEGORÍA
Impacto	1. Impacto económico 2. IED 3. Sector afectado 4. Determinantes de la IED
Relación	5. Calificaciones de riesgo 6. Relación simétrica 7. Calificaciones positivas y negativas 8. Entrada de la IED
Principales calificadoras de riesgo	9. Principales calificadoras 10. Decisión de entrada de la IED
Perspectivas	11. Perspectivas 12. Economía de Costa Rica 13. Afectación en la IED

Fuente: Elaboración propia, 2022.

Categoría de análisis 1: Impacto

En cuanto a la primera unidad de análisis de la investigación, se consideraron como referencias todas aquellas variables que han generado una afectación, ya fuera positiva o negativa, en la economía de Costa Rica. Por lo tanto, se habló de impacto, al ser una manera de validar la huella que han dejado o pueden dejar las calificaciones internacionales de riesgo sobre la IED en el RZF costarricense y su consecuente afectación sobre el comercio internacional para el período 2022.

Después, se procedió a enlistar las categorías derivadas de esta unidad de análisis, a saber:

1. Impacto económico.
2. IED.
3. Sector afectado.

4. Determinantes de la IED.

Subcategoría 1: Impacto económico

Descripción.

A causa de la información recopilada de los entrevistados expertos en temas de IED e impacto colateral en la economía, nació esta subcategoría de análisis, la cual partió del choque ocasionado por distintas variables (externas o internas) que producen ciertos comportamientos en el contexto económico y comercial del país. Estas variables generan efectos tanto directos como indirectos, por consiguiente, se rescató lo siguiente de lo mencionado por las personas entrevistadas:

- *“Todavía no ha cerrado el 2022. Nosotros lo que hacemos es bastantes investigaciones y medimos el impacto del IED en la economía de CR en empleo, PIB y exportaciones, pero por lo general si nos basamos en años anteriores, el impacto es positivo. Mayor crecimiento el PIB, mayores exportaciones”* (Entrevistado 1).
- *“Ha bajado con el tema de la crisis de la pandemia, pero en el 2022 se ha comenzado a recuperar sustancialmente. Básicamente por la reactivación de la economía”* (Entrevistado 4).
- *“La inversión directa es una modalidad de financiamiento externo de largo plazo, que tiene un impacto positivo para el país en términos de incremento de las exportaciones, del crecimiento económico y empleo”* (Entrevistado 9).
- *“El impacto que ha tenido es inyección de capital, haciendo que crezca el ingreso nacional, disminución del desempleo y ayuda al desarrollo del país”* (Entrevistado 6).
- *“El 2022, particular, el rubro de exportaciones provenientes de la gran mayoría de empresas que han sido desarrolladas gracias a la IED es el motor que ha impulsado el crecimiento de Costa Rica. El crecimiento de este sector ha sido financiado, una tasa de crecimiento mucho más elevada que la economía nacional. Un ritmo que no tiene ningún otro sector de la economía. Una economía fuera de zonas francas con costos crece, el sector financiado por IED anda cercano al 20 %”* (Entrevistado 2).

Análisis.

De acuerdo con lo enunciado por los entrevistados, el impacto de la IED sobre la economía de Costa Rica es determinante, tomando en cuenta los beneficios que la misma brinda, como, por ejemplo, en variables como el empleo, el PIB, las exportaciones, la inyección de capital, la capacitación en la mano de obra, entre otros. Por lo expuesto, la IED tiene una incidencia en el porvenir económico del país, ya que esta es uno de los factores más influyentes en el crecimiento y funciona como un tipo de motor que impulsa al Estado costarricense.

Además, el impacto de la IED reactiva de manera económica al país, esto se suma a las mejoras en los indicadores mencionados anteriormente que producen una especie de bonanza económica en Costa Rica en comparación con años anteriores, como el 2020, donde se sufrió efectos adversos producto de la crisis pandémica de salud y crisis logísticas y de suministros.

Subcategoría 2: IED

Descripción.

En esta subcategoría, se destacó una relación a la cual se hizo mucho énfasis por parte de los entrevistados, a saber, la IED y el impacto, ya sea positivo o negativo, que tiene sobre la economía costarricense. En esta subcategoría, se hizo énfasis en la calidad y características de ese impacto directo sobre el país, en el sentido de que se calificó su naturaleza. De este modo, se resaltó lo siguiente:

- *“Beneficioso, dado que genera más empleo, complementa el ahorro del país, transfiere tecnología y conocimiento en general, como también efectos en el crecimiento de la producción neta del país”* (Entrevistado 3).
- *“La atracción de IED ha sido una política en el país en las últimas dos décadas. El impacto ha sido positivo en el fomento del crecimiento económico, derrame, mejoras de las empresas. Fundamentalmente en el proceso de apertura”* (Entrevistado 7).

- *“Indudablemente (positivo) el aporte de la ID en la economía costarricense es positivo, ya que no solo permite financiar el déficit en la CC, sino que además es una fuente importante de generación de empleo y encadenamientos productivos”* (Entrevistado 9).
- *“La contribución de la inversión extranjera directa (IED) al crecimiento de Costa Rica en los últimos años ha sido notable, se ha convertido en una fuente permanente de recursos frescos, que complementan la inversión nacional, generando nuevos puestos de trabajo en diversos sectores, por lo tanto, las repercusiones han sido positivas”* (Entrevistado 10).
- *“La inversión directa ha tenido un impacto muy positivo porque permite financiar el déficit de cuenta corriente, producir encadenamientos de productos, incrementa las exportaciones, mejora el crecimiento económico”* (Entrevistado 8).

Análisis.

Con respecto a esta subcategoría, a partir de las respuestas se percibió un consenso con relación al carácter sumamente positivo y diferencial que ha tenido y posee la IED sobre la economía de Costa Rica, siendo beneficiosa de distintas maneras, como por ejemplo, generando ahorro en el país, lo cual también sirve para financiar el déficit en cuenta corriente.

Asimismo, la IED ha tenido un impacto en general positivo en cuanto a la forma que permite crear más puestos de trabajo, incrementar las exportaciones del país, desarrollar encadenamientos productivos y por las demás actividades económicas beneficiadas del derrame remunerador brindado. Incluso en indicadores económicos como el empleo, la IED produce una mayor capacitación y crecimiento profesional de la mano de obra del país.

Por lo tanto, la IED ha logrado un impacto positivo a lo largo de los años en la economía costarricense, posibilitando generar resultados provechosos en los indicadores económicos más determinantes y, a la vez, ayudando a la reactivación económica de Costa Rica.

Subcategoría 3: Sector afectado

Descripción.

En esta subcategoría se enlistaron los sectores que los entrevistados calificaron como los más afectados por la IED entrante en el país. Además, se consideró de qué manera la IED ha determinado en el desenvolvimiento económico de los sectores enunciados. Así, los entrevistados comentaron:

- *“En realidad, los sectores estratégicos que son atendidos en CINDE como servicios corporativos, manufactura, dispositivos médicos e infraestructura turística vemos un impacto en todos los sectores. Obviamente en unos más que otros, por ejemplo, dispositivos médicos que tiene una mayor participación en las exportaciones y IED y además es de los sectores que han tenido mayor efecto en la pandemia. Se espera que repunte para este año”* (Entrevistado 1).
- *“Definitivamente en la ZF (zonas francas), el más importante. El sector de artículos para la medicina, artículos electrónicos es donde más se ha concentrado la IED, el crecimiento de este sector interanual anda por los 20 % cuando tenemos una economía que crece difícilmente al 3 %. El principal es ZF, agroexportador y el sector turismo que se han visto muy beneficiados por IED. No solo viene de USA”* (Entrevistado 2).
- *“Los sectores han ido cambiando. Hace 20 años la manufactura avanzada era lo mayor y la llegada de Intel ha cambiado esto. La última década se ha ido yendo hacia dispositivos médicos y servicios corporativos y hoy en día gran parte de esa IED es en esos sectores. El enfoque de atracción de estrategia ha ido cambiando. Los sectores dependen más que todo de los últimos años”* (Entrevistado 7).
- *“Según la Clasificación Industrial Internacional Uniforme de todas las actividades económicas (CIU), la actividad económica que atrae más ID (inversión directa) en Costa Rica es la ligada a la actividad industrial, principalmente por la instalación en el país de empresas ligadas a la fabricación de dispositivos médicos y empresas de alta tecnología. Así mismo, en momentos puntuales de la historia, las actividades de turismo e inmobiliario concentraron montos importantes de la ID”* (Entrevistado 9).
- *“Sector de ciencias de la vida y dispositivos médicos, así como servicios”* (Entrevistado 5).

Análisis.

Los sectores donde la IED ha provocado un impacto de manera sustancial se dividieron según lo mencionado por los entrevistados. Dentro de esos sectores, se encuentran servicios de manufactura y actividad industrial, también otros en menor medida como turismo y agricultura.

Cabe indicar que hay sectores específicos, los cuales igualmente son citados por los entrevistados, donde la IED tiene un nivel de influencia mayor en relación con otros. Estos sectores contienen actividades económicas que en los últimos años han experimentado un repunte extraordinario en el país. Dichas actividades son la elaboración de dispositivos médicos y las empresas de alta tecnología que acaparan grandes niveles de IED.

Asimismo, estos sectores que incluyen actividades de precisión, como por ejemplo, la producción de dispositivos médicos y elementos tecnológicos avanzados, tienen la particularidad de encontrarse bajo el amparo legal y normativo del RZF de Costa Rica. Paralelamente, la IED hecha de manera mayormente proporcional en dichos sectores a la vez produce que las empresas de zonas francas posean un mayor desarrollo y esto concluye con un crecimiento exponencial en todo el RZF.

Subcategoría 4: Determinantes de la IED**Descripción.**

En esta subcategoría de análisis, se consideraron las perspectivas de los entrevistados con respecto a cómo impactará la IED en la economía de Costa Rica a finales del año 2022, tomando en cuenta cuáles son los factores determinantes que, según cada entrevistado, provocarán que el país se desarrolle de una u otra forma en el tema económico. Así, desde la perspectiva de algunos entrevistados, se rescató lo siguiente:

- *“Debido a las menores perspectivas de crecimiento para Costa Rica y para sus principales socios comerciales, se espera una reducción de la ID respecto a lo observado en el año 2021”* (Entrevistado 9).

- *“Aunque ha habido una estabilidad financiera en las arcas públicas, en el país los sectores que dinamizan la economía van a ser siendo los sectores. Las exportaciones han perdido competitividad con la apreciación del colón, un desincentivo en la IED puede ser ese el del tipo de cambio. Pero para finales del 2022 será el más dinámico”* (Entrevistado 2).
- *“En atracción de más inversionistas, saneamiento lento pero efectivo de las finanzas públicas nacionales, lo cual genera un clima de inversión más estable y agradable, sobre todo un aumento en la generación de empleos como ayuda en la estabilidad del dólar”* (Entrevistado 3).
- *“Es la principal fuente de financiamiento del país, se estima que la IED rondará una cifra cercana al 5 % del PIB, cifra superior al déficit estimado de cuenta corriente (3-4 % del PIB)”* (Entrevistado 8).
- *“Si el país logra captar más IED, lo seguiría impactando positivamente en dinamizar la economía, menor desempleo, las personas tienen recursos para consumo, las empresas venden y a su vez crean más empleo”* (Entrevistado 6).

Análisis.

De acuerdo con los entrevistados, la IED mantendrá una dinámica positiva si se toma en cuenta el crecimiento sucedido con relación a los años pandémicos; es decir, el 2020 rondó en cifras estables, pero en el 2021 hubo un repunte económico mayor debido a ese crecimiento en “V” ocurrido después de los efectos de la pandemia y de las subsecuentes crisis.

Parece no haber indicaciones de una contrariedad en cuanto al crecimiento de la IED esperada en el país, pues las señales dadas por los mercados y los indicadores económicos de Costa Rica apuntan a que para finales del año 2022 los índices de IED en el país serán positivos, incluso superando indicadores económicos, como por ejemplo, el déficit estimado de cuenta corriente.

Se establecieron otros posibles factores que alimenten este crecimiento, no obstante, la fuerte revalorización del dólar con respecto al colón costarricense puede producir menor competitividad internacional en comparación con otras divisas, lo cual además impacte directamente sobre las exportaciones y el ahorro en moneda nacional, tema que indudablemente genera un efecto sobre la IED; sin embargo, a pesar de dichas perspectivas para el mercado

monetario costarricense, el indicador de inversión extranjera en el país aparenta que será positivo para finales del 2022.

Categoría de análisis 2: Relación

Como segunda unidad de análisis de esta investigación, se estableció la relación que guarda la IED con las calificaciones de riesgo, pues estas determinan una valoración del país. También, se planteó exponer las apreciaciones personales de cada uno de los entrevistados en cuanto a la valoración futura de las calificaciones internacionales de riesgo sobre Costa Rica.

De este modo, para evaluar esta segunda categoría de análisis, fue primordial considerar la opinión de los entrevistados. A partir de esta categoría, se derivaron las siguientes subcategorías de análisis:

1. Calificaciones de riesgo.
2. Relación simétrica.
3. Calificaciones positivas y negativas.
4. Entrada de la IED.

Subcategoría 1: Calificaciones de riesgo

Descripción.

Esta primera subcategoría buscó exponer el papel que juegan las calificaciones de riesgo sobre el país, según las múltiples respuestas de los entrevistados. Cabe señalar que los entrevistados brindaron valoraciones con respecto a las calificaciones de riesgo y su papel, ya fuera determinante o no, con la entrada de IED en Costa Rica. Así, los participantes comentaron:

- *“Las calificaciones de riesgo para el caso de Costa Rica en poco afectan la atracción de ID, ya que, si se compara con otros países de la región, la razón de rentabilidad a PIB en el caso de Costa Rica es mayor que a la de otros países. Además, la calidad de la mano de obra y el nearshoring representan ventajas competitivas que tiene el país con otros competidores en América Latina y de otras regiones del mundo”* (Entrevistado 9).

- *“Las calificaciones de riesgo, desde mi punto de vista, tienen un efecto más que todo financiero. No hemos hecho ningún análisis directamente para ver si ha habido un efecto negativo desde las bajas que ha tenido el país. Ahora más bien con las aprobaciones de créditos del FMI y mayor estabilidad nos hemos visto directo en la IED, por lo menos en los sectores en los que nosotros trabajamos”* (Entrevistado 1).
- *“Eso tiene una relación bastante estrecha, entre mejor sea la calificación de riesgo de Costa Rica, va a permitir que más inversionistas crean en el país para hacer sus inversiones. Hay que verlos comparativamente con las otras opciones del área centroamericana, el acuerdo con el FMI le ha dado cierta estabilidad macroeconómica que otros países del área no lo han hecho. Costa Rica, con su tradición democrática, ha permitido que su calificación de riesgo tienda a ser estable, en el corto plazo no va a ser un impedimento para que las inversiones extranjeras vengan. Si hubiera mejor calificación, vendría más IED”* (Entrevistado 4).
- *“Las calificaciones de riesgo son relevantes, afectando sobre la deuda soberana. Estas tienen algún impacto sobre cómo afectan la IED y otras variables como la estabilidad macroeconómica, pero al menos en el caso de Costa Rica no es lo más determinante. Ciertas notas del país pueden causar que la estabilidad macroeconómica que sí pueden afectar a largo plazo la inversión que llega. Una puede ser la oferta de capital humano”* (Entrevistado 7).
- *“Pues muy alto, cuando hay amenazas de calificaciones. Estamos seguro de que es un elemento para tomar en cuenta, pero, no es el único porque hay otros elementos que se toman en cuenta. Pero, las calificaciones de riesgo país están dando una alerta de que el Gobierno está captando ahorros que impiden que haya más crecimiento económico que impide que haya más inversión pública, que impide que haya más sectores locales que se unan al crecimiento económico... es un elemento que amenaza la IED, pero no es el único elemento que analiza un inversionista. Si las calificaciones de riesgo subieran, hay efecto inmediato”* (Entrevistado 2).

Análisis.

Las calificaciones de riesgo sobre la economía de un país es un tema relevante, sin embargo, analizando las respuestas de los entrevistados, se obtuvo que la incidencia de estas sobre

indicadores más específicos como la IED puede quedar relegada a un plano menor. A pesar de que las calificaciones de riesgo son un aspecto tomado en cuenta por parte de cualquier tipo de inversor extranjero, los entrevistados concordaron en que hay otros indicadores con un nivel de relación más alto en cuanto al comportamiento de la IED en el país.

Al respecto, los entrevistados anotaron la calidad de la mano de obra, *nearshoring*, tradición democrática, infraestructura pública, seguridad jurídica y capital humano, los cuales adicional de tener mayor relevancia que las calificaciones, también son ventajas competitivas a nivel país en comparación con otros homólogos de la misma región.

Conviene subrayar que las calificaciones de riesgo tienen más bien un tipo de papel consecuente en cuanto a cómo se comporta la IED, es decir, las calificaciones de riesgo varían según la IED. Cuando los niveles de IED son mayores, las calificaciones de riesgo apuntan a ser más positivas o, en el peor de los casos, más estables.

Además, es importante mencionar lo señalado por ciertos entrevistados respecto al posicionamiento estratégico y competitivo de Costa Rica en la región centroamericana. No es lo mismo hablar de la incidencia que tiene la calificación de riesgo en la entrada de IED para El Salvador que para Costa Rica, el primero es un país con graves problemas deficitarios y de endeudamiento público, por lo cual a pesar de que Costa Rica cuente con indicadores económicos relativamente mejores a El Salvador en temas de déficit y salud fiscal, es un destino más atractivo para los inversionistas.

Subcategoría 2: Relación simétrica

Descripción.

En la presente subcategoría, se analizaron los grados de relación que guardan la entrada de IED y las calificaciones de riesgo en Costa Rica, según los entrevistados, quienes expresaron lo siguiente:

- *“Es una relación bastante estrecha, aunque no tan determinante como pudo haber sido, la calificación de riesgo estaría en perspectiva negativa. Sí hay relación, pero en este momento la calificación de riesgo internacional no ahuyenta a los inversionistas, pero tampoco los invectiva a venir”* (Entrevistado 4).
- *“No es que las multinacionales no tomen en cuenta las calificaciones de riesgo del país, pero no necesariamente son lo más determinante. Otras variables son más determinantes y que influyen más la necesidad de invertir”* (Entrevistado 7).
- *“Yo creo que obviamente deben tener un efecto, pero como tenemos todo otro sistema que respalda me parece que va más enfocado en el sector financiero y es algo que ven los inversionistas, por lo tanto, debe haber un efecto. Sin embargo, la estabilidad política del país ha compensado cualquier baja en las calificaciones de riesgo del país y ha permitido que la IED siga viniendo”* (Entrevistado 1).
- *“Hay una correlación positiva entre la ID y las calificaciones de riesgo del país y viceversa”* (Entrevistado 8).
- *“Para el inversor, es un elemento para tomar en cuenta. El inversionista tiene una gran oportunidad de tener información de primera línea. CINDE y PROCOMER son dos entes que son vitales ya que brindan guía e información para que su inversión sea exitosa, pero también aparte de lo que estas dos puedan darle, el inversionista tiene el ojo abierto a lo que digan las calificadoras”* (Entrevistado 2).

Análisis.

A partir de las respuestas anteriores, se determinó que los entrevistados perciben una correlación positiva entre la IED y la calificación de riesgo de Costa Rica, pero a pesar de su existencia y de que una entrada de inversión directa al país puede mejorar las perspectivas de las calificadoras, hay otros factores que también influyen en una menor o mayor medida.

Ahora bien, la IED ha tenido un comportamiento creciente y estable en Costa Rica, a la vez que la calificación de riesgo en los últimos meses se ha mantenido estable con perspectivas a quedarse estática o con cambios poco relevantes. Esto no significa que mejoras o rebajas en la valoración de riesgo del país incentiven o ahuyenten la venida de inversión, sino, más bien, que en

la etapa económica actual de Costa Rica existen otras variables, las cuales inciden en mayor medida.

No obstante, la calificación de riesgo de un país se considera entre las variables tomadas en cuenta por distintos agentes a la hora de traer su capital a un país. En el caso de Costa Rica, hay otros factores que provocan un mayor grado de atracción al evaluar una inversión y cómo serán los rendimientos a largo plazo esperados de dicha inversión de capital. Así, en el caso específico de Costa Rica, un inversionista tiende a fijarse más en temas de capital humano y seguridad jurídica.

Subcategoría 3: Calificaciones positivas y negativas

Descripción.

A consecuencia de lo expresado por los entrevistados, se estableció la tercera subcategoría de análisis, referente a cómo Costa Rica es afectada positivamente cuando las calificaciones de riesgo son más optimistas. Además, se rescató la opinión de los entrevistados con respecto a la afectación en la IED en Costa Rica si las calificaciones de riesgo estiman negativamente al país. Los entrevistados manifestaron lo siguiente:

- *“Con una calificación mejor los inversionistas, pues en ese sentido son relevantes, pero hay otros factores más importantes. Reglamentación de las zonas francas, esquemas de incentivos que tienen más peso”* (Entrevistado 7).
- *“Definitivamente, cuando hay menos riesgo y mayor estabilidad, es un elemento que ya deja de ser la amenaza y si tengo información (refiriéndose al inversionista) adecuada de CINDE y de PROCOMER, facilita las decisiones de los extranjeros en poner los recursos en actividades”* (Entrevistado 2).
- *“Siempre es un riesgo que nos bajen la calificación, pues es un tema internacional y la imagen del país. Creo que tiene más que ver con el sistema financiero, con otro tipo de inversión; como la que nosotros vemos que es más al largo plazo, se puede ver que el país es más estable en los años y afronta de manera resiliente las crisis. Sí hay un efecto, pero por lo menos en los sectores que vemos no se materializa directamente, hay otros pesos que se involucran más como temas de costos eléctricos, impuestos o cargas sociales. Estos temas alertan más a los inversionistas”* (Entrevistado 1).

- *“Totalmente, tiene una dirección directa. Entre mejor calificación tiene Costa Rica, más IED va a llegar. No solo por el caso de Costa Rica, sino también con El Salvador. Si la calificación fuera aún más baja de lo que es, tal vez el efecto en el corto plazo (un año) va a hacer que no venga más IED o venga muy poca. Si la situación se mantuviera así, las empresas tenderían a huir del país a otros lugares mejores”* (Entrevistado 4).
- *“(Si las perspectivas son negativas), las previsiones de inversión se vuelven más conservadoras y pueden existir retrocesos en decisiones de cierre de proyectos”* (Entrevistado 5).

Análisis.

Respecto a este análisis, en primer lugar es necesario destacar que las calificaciones de riesgo sobre Costa Rica traen consigo un nivel de estabilidad a los mercados tanto nacionales como internacionales, pues estimar positivamente al país ocasiona un efecto en la IED; sin embargo, no son determinantes como para depender solo de estas.

Además, las calificaciones de riesgo del país tienen una tendencia relativamente estable, ya que la IED se comporta de la manera esperada para Costa Rica, es decir, manteniendo los niveles positivos y de crecimiento. Cuando la calificación es positiva, se debe a los buenos comportamientos o conductas deseables, referentes a lo que se espera de indicadores económicos representativos como lo es la IED.

Al contrario, para que ocurran bajas o efectos significativos en la entrada de IED en el país, tendrían que ser escenarios como, por ejemplo, una baja de las calificaciones en un periodo de tiempo que comprenda más de un año o si se suman otros deterioros en temas como costos eléctricos, impuestos, cargas sociales e incluso incertidumbre en la seguridad del RZF, lo cual juega un papel muy valioso en la entrada de IED.

Como consecuencia, las calificadoras de riesgo y sus estimaciones, ya sean positivas o negativas, inciden directamente en la entrada de IED en el país si son acompañadas de un comportamiento específico en indicadores de igual o mayor peso, porque estas aparentan depender de estos para influir de forma considerable sobre las inversiones en el país. En otras palabras, la

IED y las calificaciones tienen una relación de causalidad positiva, pero no tan notoria como con otros indicadores.

Subcategoría 4: Entrada de la IED

Descripción.

La presente subcategoría de análisis específica y afianza la posición de los entrevistados con respecto al papel que juegan las calificadoras de riesgo en cuanto a la entrada de IED en Costa Rica y cuán determinante es este rol para decidir la inversión que llega al país. Los entrevistados contestaron lo siguiente:

- *“Sí tienen una participación, no podría decir si es determinante, entran en una canasta con otros temas como costos, disponibilidad de mano de obra, incentivos fiscales, ubicación, que otros países están mirando, competidores, proveedores avanzados que puedan encadenarse. Creo que todos estos entran en esa canasta a la hora de las empresas que vienen a establecerse en Costa Rica. Por ejemplo, CINDE intenta atender estas empresas piden comprar el país en otros indicadores como costos, graduados, mano de obra y rara vez en temas de calificaciones. Sí tiene un papel, pero entra con otros indicadores”* (Entrevistado 1).
- *“Sí, sin lugar a duda, las calificaciones de riesgo internacional es uno de los principales instrumentos que tiene el inversionista extranjero, lo primero que busca es cuáles son las calificaciones de riesgo en el país. Eso como principal herramienta, luego después empiezan a analizar otros temas como estabilidad jurídica, pero la principal herramienta es esa”* (Entrevistado 4).
- *“Correcto, es una variable que afecta los flujos de inversión directa”* (Entrevistado 8).
- *“Determinante no creo en la medida que no haya grandes cambios en los niveles de riesgos, pero sí es un elemento que el inversionista toma muy cuenta. El inversionista también ocupa otros elementos”* (Entrevistado 2).
- *“Claro, porque cuando existe una mejor calificación de nuestra economía, las empresas internacionales apostarán a la inversión, nuevas expansiones y nuevos crecimientos.*

Tengamos presente que IED trae una fuente primaria de generación de empleo y transferencia de tecnología... con una baja calificación, las posibilidades de adquirir algún tipo de préstamo serán mínimas, impidiendo oxigenar el flujo de caja de cada una de las empresas” (Entrevistado 10).

- *“No es determinante, lo que realmente hace una diferencia es la disponibilidad económica de inversión para el largo plazo para que los inversionistas decidan venir a reinvertir” (Entrevistado 7).*

Análisis.

En cuanto a lo indicado por los entrevistados expertos vinculado al enfoque económico de la IED y calificadoras de riesgo, se obtuvieron posiciones un tanto divididas, referentes a la importancia de dichas calificadoras en la entrada de IED en Costa Rica. Para empezar, varios entrevistados concordaron en que la calificación de riesgo país determina el nivel de atracción de inversión y su consecuente entrada al país, por lo tanto, sirve como un instrumento que se acompaña de otros para un mayor análisis.

En otras palabras, en el caso de la economía de Costa Rica, la calificación de riesgo por sí sola no posee un rol definitorio en el nivel de inversión extranjera que entre, pero acompañada de otros indicadores comienza a ser más determinante al formar parte de una serie de opciones y variables evaluadas por el inversionista extranjero. Así, es una variable más de las muchas existentes, por ende, su papel queda relegado a un segundo plano al depender de otras variables.

Por otro lado, los entrevistados destacaron que la calificación es un elemento por tomar en cuenta a largo plazo, pero en el corto plazo la variable no dictamina los valores de IED entrantes en el país. De este modo, mientras no haya grandes cambios en la valoración, el rol determinante de la misma es menor y pasa a complementar otras variables analizadas por el inversionista.

Categoría de análisis 3: Principales calificadoras de riesgo

En cuanto a la tercera unidad de análisis, se contó con las respuestas obtenidas de los entrevistados con respecto a cuáles consideran que son las principales calificadoras de riesgo a

nivel internacional de la gran cantidad existente. Asimismo, se destacaron los resultados de las respuestas sobre el rol de estas calificadoras a nivel internacional.

Por lo tanto, de esta tercera categoría de análisis derivaron las siguientes subcategorías:

1. Principales calificadoras.
2. Decisión de entrada de la IED.

Subcategoría de análisis 1: Principales calificadoras

Descripción.

La primera subcategoría arrojó las principales calificadoras de riesgo a nivel internacional, según la percepción de los expertos en el tema consultado, quienes señalaron:

- *“Fitch Ratings, Moody’s y Standard & Poor’s”* (Entrevistado 3).
- *“Fitch Ratings, Standard & Poor’s y Moody’s”* (Entrevistado 6).
- *“Las principales agencias calificadoras de riesgo son S&P, Moody’s y Fitch Ratings”* (Entrevistado 9).
- *“Moody’s, S&P y en menor medida Fitch”* (Entrevistado 4).
- *“S&P, Moody’s, Fitch, pero los bancos tienen sus propios índices”* (Entrevistado 7).

Análisis.

La mayoría de los entrevistados indicó que a nivel internacional hay tres calificadoras de riesgo predominantes en el mercado, a saber, Fitch Ratings, Standard & Poor’s y Moody’s, las cuales tienen una presencia global muy significativa y además de brindar las calificaciones de riesgos de todos los países del mundo, también lo hacen de empresas locales.

Por consiguiente, sus valoraciones con respecto a los países tienen más incidencia en el comportamiento de distintos indicadores económicos, incluyendo la IED que entra en un territorio soberano o región. En estas tres principales calificadoras se evalúa casi que la totalidad del PIB mundial.

Subcategoría de análisis 2: Decisión de entrada de la IED

Descripción.

En esta subcategoría de análisis se abarcó el carácter decisivo o no de las calificadoras a nivel internacional en cuanto a la entrada de IED. Los entrevistados mencionaron lo siguiente:

- *“El principal aporte que realizan las agencias calificadoras de riesgo es la posibilidad de reducir los costos de información, que le pueden permitir a los inversionistas tomar mejores decisiones con mayor certidumbre sobre aspectos económicos, políticos y sociales”* (Entrevistado 9).
- *“Estudian de acuerdo con diferentes parámetros y definen una calificación de un país para indicar qué tan riesgoso afectando las tasas de interés y la IED, entre más riesgoso, quiere decir que el país es más inestable o tiene mayores problemas para garantizar estabilidad en el corto plazo”* (Entrevistado 6).
- *“En el caso de Moody’s ellos califican el 99 % del PIB mundial, además de dar calificaciones a nivel global, también dan a nivel local a empresas localizadas. A través de estas agencias el inversionista tiene información de las empresas locales de estos países”* (Entrevistado 4).
- *“Juegan un rol clave en cuanto distribuyen información sobre cómo ven ellas el riesgo de los países que es un factor clave para tomar decisiones sobre cuestiones globales. Establecer cuál es el riesgo país y eso sin duda es un indicador a nivel global. Tienen un rol importante en ese sentido. No están exentas de críticas, pero lo cierto es que también son referentes casi que obligatorios”* (Entrevistado 7).
- *“Una de las actividades principales de las calificadoras es emitir una opinión sobre la probabilidad de impago sobre la emisión de deuda pública y privada. Ahora bien, deben tener presente varios factores fundamentales: el arreglo institucional y el funcionamiento de las instituciones de dentro del país, la disposición de los países para asumir el repago de su deuda y sus compromisos y la capacidad financiera y económica del país para enfrentar los compromisos”* (Entrevistado 10).

Análisis.

En relación con las respuestas brindadas por los entrevistados, se percibió el carácter esencial de las calificadoras de riesgo a la hora de funcionar como un instrumento práctico que sintetiza en una sola valoración distintas variables que juegan un papel determinante en las decisiones de un inversionista. Por lo tanto, como primer y más importante rol, las calificadoras de riesgo representan una manera didáctica de brindar a los agentes económicos información útil y primordial para cualquier tipo de inversión.

En suma, estas calificadoras les agilizan la tarea de la búsqueda de información a los inversionistas y exponen en una sola valoración un ponderado de lo que se considera como los datos principales a nivel macroeconómico de un país. Dicho proceso de recolección de datos reduce los costos de información, permitiéndole al inversionista internacional visualizar en una sola nota los aspectos económicos, políticos y sociales de un país.

Adicional, la incertidumbre con respecto a las cuestiones económicas y políticas de un país es fundamental en las decisiones de ahorro y, por ende, de inversión de los agentes económicos. Por consiguiente, cuando las calificadoras de riesgo publican las notas y valoraciones de los países, el inversionista accede a la información, mejorando el proceso de evaluación de inversión. Además, en la mayoría de los casos, sirven para dictaminar las tasas de interés a las que se financiarán dichos países a largo plazo, lo cual empuja las tasas internas del país y esto al mismo tiempo tiene efectos directos e indirectos en cuestiones de monerías, ahorro e inversión.

Categoría de análisis 4: Las perspectivas

Referente a la cuarta y última categoría de análisis, se declararon las perspectivas de riesgo de las principales calificadoras de riesgo con respecto a la economía costarricense para el año 2022. Estas perspectivas fueron tanto positivas como negativas y dependieron de la respuesta del entrevistado.

En cuanto a esta categoría de análisis, se originaron las siguientes subcategorías de análisis:

1. Perspectivas.
2. Economía de Costa Rica.

3. Afectación en la IED.

Subcategoría de análisis 1: Perspectivas

Descripción.

En esta subcategoría, se abordaron las perspectivas de los entrevistados, con el propósito de evidenciar las expectativas de las principales calificadoras de riesgo en relación con la economía costarricense en el año 2022. Las respuestas obtenidas fueron las siguientes:

- *“De acuerdo que ya el país está cumpliendo con el FMI y ha logrado reducir un poco su deuda con respecto al PIB, creo que es positivo e inclusive una mejora en la calificación. Todos los cambios que se han hecho en la regla fiscal y financiación en el FMI hacen a Costa Rica más estable”* (Entrevistado 1).
- *“Sin lugar a duda el tema principal es el déficit fiscal de Costa Rica y el tema del ambiente político, en el sentido de que en Costa Rica hay muchos pesos y contrapesos. Por más intención que tenga el Ejecutivo, quiera reducir el tema del déficit, el contrapeso en la Asamblea produce que no se haga cambios. Por ejemplo, el tema más actual que produce que las clasificadoras de riesgo tomen como negativo las decisiones tomadas con respecto a los temas fiscales. Esos son los dos principales temas que les van a tomar atención a las clasificadoras de riesgo. Otro tema es el de comportamiento del tipo de cambio, una buena parte de la economía de Costa Rica está dolarizada”* (Entrevistado 4).
- *“Durante los primeros meses del 2022, las agencias calificadoras mejoraron sus perspectivas para el país. Se podría esperar un deterioro de la revisión de las perspectivas del país, ante el menor crecimiento que se espera para este año y el incremento en los precios; sumado al deterioro de las perspectivas mundiales”* (Entrevistado 9).
- *“Este año hay una estabilidad contraria a otros años. Hemos tenido problemas en el pasado reciente, sin embargo, esto no significa prosperidad, hay una crisis que se debe manejar bien y es una calificación que al inversionista le puede dar cierta confianza. No van a haber grandes cambios abruptos en el corto plazo”* (Entrevistado 2).

- *“Es con perspectiva estable después de estar en negativa, ya que ha mejorado cifras fiscales en comparación con la pandemia desde el 2020”* (Entrevistado 6).

Análisis.

De acuerdo con las respuestas, existe una perspectiva general por parte de los expertos consultados en que las calificaciones mantendrán un nivel estable para finales del año 2022, determinando a partir de las últimas notas de riesgo país, así como por la estabilidad política del país, que no habrá cambios abruptos en dichas calificaciones.

Igualmente, al no esperarse cambios en las calificaciones de riesgo con respecto a la economía costarricense, no es probable experimentarse valoraciones a la baja, pero tampoco al alza, manteniendo las condiciones actuales del país. Sin embargo, temas sensibles en la actualidad del país como, por ejemplo, la situación fiscal de Costa Rica, tienen una especial relevancia en las calificadoras y mucha incertidumbre en este tema puede originar variaciones en la calificación.

Por otro lado, una fracción de los entrevistados sugirió que las perspectivas pueden empeorar si se les suman las previsiones de estancamiento económico correspondientes a la economía global para este año 2022 y el aumento en los precios a causa de la inflación experimentada en la gran mayoría de países. Esto aunado a una mayor incertidumbre a nivel nacional en cuanto a la situación fiscal del país, aprobación de créditos y comportamiento en el tipo de cambio, puede generar una valorización a la baja de la calificación.

No obstante, si las variables macroeconómicas se mantienen constantes y relativamente estables, las calificaciones del país para el año 2022 se mantendrán sin ningún cambio abrupto a la baja o al alza.

Subcategoría de análisis 2: Economía de Costa Rica

Descripción.

En esta subcategoría de análisis, se tomaron en cuenta las respuestas obtenidas en las entrevistas con relación a la importancia de las perspectivas de las principales calificadoras de riesgo con respecto a la economía costarricense para el año 2022. A continuación, se indican las respuestas de los entrevistados:

- *“Son relativamente importantes, el país ha venido incrementando la confianza a nivel internacional y los indicadores muestran que la inversión extranjera ha logrado un desempeño sobresaliente dado el contexto mundial”* (Entrevistado 8).
- *“Habría que redefinir importante, para qué, lo importante sería que las perspectivas de las calificadoras sean estables o positivas. Si hay una perspectiva negativa, preocuparía mucho ruido a los inversionistas. Por ejemplo, el resello que hubo recientemente en la ley produce que se disparen las alarma en las calificadoras ya que produce que se revaloren las perspectivas con respecto a ese tema”* (Entrevistado 4).
- *“Para el 2022 ya están dadas, no van a haber cambios en los próximos meses. No se avecina mucha alteración. Quizás algún riesgo con la apreciación del colón para el exportador, pero no veo para el corto plazo grandes cambios. No veo cambios ni para arriba ni para abajo, relativamente estables de los próximos seis meses”* (Entrevistado 2).
- *“Es muy importante la perspectiva que tenga el país ya que si es una perspectiva estable como la que tiene el país actualmente, hace ver al país estable para invertir comparándolo con otros países, esto ayuda a que los inversionistas puedan realizar comparativos en donde es más seguro poner sus recursos financieros y verán a Costa Rica como un buen lugar”* (Entrevistado 3).
- *“Son importantes, porque pueden ayudar a definir es costo de financiamiento en los mercados internacionales”* (Entrevistado 9).

Análisis.

Según lo expuesto, existe una apreciación significativa de que las calificadoras de riesgo representan un instrumento que analiza el inversor extranjero para visualizar el contexto

económico, político y social de Costa Rica, lo cual brinda una imagen de la situación vivida en la economía costarricense.

De este modo, las calificadoras son de importancia al determinar el nivel de estabilidad de la nota de riesgo país de Costa Rica, ya que manejan algunas variables económicas que son afectadas de manera más directa por ellas, tal como el costo de financiamiento en los mercados internacionales, que en última instancia determina el coste de la deuda del país. Según esto, se especula que un mayor coste de financiamiento podría empujar al alza el tipo de cambio con respecto al dólar, produciendo un efecto directo en las exportaciones.

Así, las calificadoras son relevantes en la economía costarricense, en los últimos meses la visión dada al inversor extranjero es que los niveles de riesgo del país están relativamente estables y manejables, lo cual a la vez ocasiona que las perspectivas se mantengan igualmente inalterables.

Subcategoría de análisis 3: Afectación en la IED

Descripción.

En la última subcategoría de análisis, se consideraron las respuestas acerca de la sensación que poseen los entrevistados con relación a cómo pueden afectar las perspectivas de las principales calificadoras de riesgo, con respecto a la economía costarricense para el año 2022, a la IED que busque entrar al país. De esta manera, los entrevistados señalaron:

- *“Definitivamente si hubiera una baja en la calificación podría tener algún efecto en la IED, pero yo no veo que haya un baja y las señales son positivas para que siga entrando IED, no como los años posteriores, como el 2021, más que se espera un menor crecimiento de las economías a nivel mundial, por lo que creo que va a ser un efecto de todo lo que está pasando no solamente con respecto a las calificaciones. Aunque mejore no veo que influya en un efecto mayor en la IED, más bien hay otros factores que pueden influir más como la inflación, desempleo y creo que estos otros indicadores sumados a las calificaciones es algo que nos mantiene cautelosos para los próximos años en la IED. Hemos tenido un auge (refiriéndose a la IED) en el último año, pero se espera que se estabilice”* (Entrevistado 1).

- *“Es un dato que obviamente las multinacionales toman en cuenta, es importante que el país mantenga un nivel de riesgo manejable. Al final el riesgo es resultado de las políticas macroeconómicas, sin embargo, otros factores pueden influir más”* (Entrevistado 7).
- *“Le van a poner mucha tensión y vamos a ver como sale el Gobierno de este tema ahorita, pero si las calificadoras le ponen una perspectiva negativa obviamente van a afectar la entrada de IED, posiblemente no para este año, pero sí para el próximo”* (Entrevistado 4).
- *“Es un elemento que le da confianza, no le genera alerta máxima. El inversionista está viendo que hay cierta estabilidad. Ni es un elemento que hoy en día atraiga a la IED, pero tampoco la excluye. Esa estabilidad de las calificadoras es un elemento casi neutro hoy en día”* (Entrevistado 2).
- *“[...] las calificadoras son una de tantas variables, que si bien es cierto podrían afectar la confianza del inversionista extranjero, existen otras fortalezas del país que implican una ventaja para la ID, por tanto, diría que el efecto de las calificadoras es acotado para la atracción de la ID”* (Entrevistado 8).

Análisis.

A partir de las respuestas de los entrevistados, se obtuvo que las perspectivas manejadas para el año 2022 tenderán a ser estables sin ningún tipo de movimiento importante, pero generarán tensión. De este modo, la IED no será afectada de una manera negativa ni significativa pues la sumatoria entre una perspectiva estable de la calificación de riesgo del país más una serie de variables económicas que apuntan a una economía costarricense estable en el corto y mediano plazo ayudarán a determinar que la IED no tendrá grandes variaciones.

Comparativamente, hay otros factores que sí pueden influir más como la inflación, pero esto se suma a la serie de variables macroeconómicas dentro de las cuales está el instrumento de la calificación de riesgo. Por lo tanto, la IED que busque entrar al país no será frenada por las calificaciones de riesgo al esperarse perspectivas estables que no influirán de gran forma en el análisis del inversionista.

Interpretación de los datos

En primer lugar, con base en todo el análisis realizado, se obtuvo que la IED tiene un significado histórico en Costa Rica al representar un combustible que entra directamente en los sectores más dinámicos de la economía, los cuales se encuentran en su mayoría tutelados bajo el RZF. Por consiguiente, surge un gran impacto debido a la IED que ingresa a la economía costarricense.

Asimismo, este impacto es un calificador positivo al generar un encadenamiento subsecuente en toda la actividad económica del país, orientándose principalmente a actividades económicas que han experimentado un auge en los últimos años, como por ejemplo, los dispositivos médicos y la tecnología de precisión, donde la IED ingresa de una manera más inmediata y en mayor cantidad.

Por lo tanto, se determinó que su impacto es muy significativo y, además, se espera que para este año 2022 continúe alimentando el crecimiento no solo del sector más beneficiado, a saber, el de zonas francas, sino también el del país en su totalidad, pues ese sector económico es un catalizador en los índices de desarrollo. Adicional, esta entrada de IED afecta a variables económicas como la calificación de riesgo, las cuales guardan una correlación de índole positivo.

Al respecto, la relación se evidencia cuando la entrada de IED fomenta la mejora de otros indicadores económicos, expresando a niveles macroeconómicos un desarrollo que impulsa las buenas perspectivas o la estabilidad de la calificación. En el caso de Costa Rica, la calificación de riesgo incide en menor grado en la IED si se compara con otros países, pero esto no quiere decir que no posea una relevancia en el comportamiento de la misma.

A pesar de que la calificación de riesgo no suele ser decisiva, depende mucho del contexto y situación de Costa Rica; con relación a esto, en el caso actual del país, esta calificación se acopla a otras variables para influir de una mayor manera como parte de una serie de elementos económicos que afectan y determinan el crecimiento del país. De forma análoga, a nivel internacional, estas calificadoras de riesgo juegan un rol muy importante para identificar las falencias y virtudes de un país, las cuales también incluyen temas financieros.

Tomando en cuenta esto, las calificadoras de riesgo influyen de manera casi directa en los tipos de interés internos de un país, así como en el financiamiento que obtendrá a largo plazo. Ahora bien, en el caso de Costa Rica, el país ha logrado diversificar de cierto modo las variables que influyen en la IED, elemento fundamental en el crecimiento y desarrollo económico del país.

De esta forma, Costa Rica ha potenciado otros elementos como su seguridad jurídica, estabilidad democrática y oferta de capital humano, además de un esquema de zonas francas con incentivos fiscales; estos elementos influyen mayormente en la IED, dejando de lado otros temas como la calificación de riesgo. Gracias a esto, al país se le califica a partir de distintas valoraciones más o menos estables a pesar de su situación fiscal delicada y cuenta todavía con buenos índices de atracción de inversión.

Considerando lo expuesto, las perspectivas económicas referentes a la calificación de riesgo país para el año 2022 son estables, por lo cual no se espera que agraven, pero tampoco mejoren. Esta estabilidad también es alimentada por una constante entrada de IED; en relación con la misma, no se prevé ninguna disminución significativa ni problemas a corto plazo que ocasionen una huida masiva o en grandes cantidades de la inversión, lo cual a la vez provocaría una valorización a la baja de las calificaciones de riesgo del país.

En definitiva, una síntesis de indicadores económicos colaterales que acompañen a la estabilidad relativa en la calificación de riesgo país de Costa Rica produce que la entrada de IED en el país para el año 2022 no sea afectada de modo negativo y, en el mejor de los casos, se mantenga en los niveles prepandémicos.

CAPÍTULO V: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

En este apartado, se incluyen las conclusiones y recomendaciones finales del proceso investigativo, establecidas a partir de los instrumentos utilizados, del análisis de los resultados y demás información adicional obtenida de otras fuentes empleadas durante el desarrollo de la investigación.

Así, a continuación, se detallan las conclusiones, las cuales se basan en las categorías desarrolladas mediante los objetivos específicos de la presente investigación; del mismo modo, se da respuesta a la pregunta principal del estudio.

Conclusiones de la investigación

En primer lugar, se concluye que la investigación se origina al explorar la relevancia que pueden llegar a tener las calificadoras de riesgo a nivel internacional con respecto a los flujos comerciales que entran en Costa Rica, enfocándose en los sectores más representativos de su economía.

Asimismo, al considerar la IED, la cual corresponde a un rubro clave para el desempeño económico de Costa Rica, posicionando al país como uno de los destinos más atraíbles para el inversor extranjero, por lo que esta variable es una de las de mayor peso en la economía del país. A partir de esto, se obtuvo que la IED en el primer trimestre del año 2022 fue un 48 % mayor a la entrada de flujos del mismo trimestre del año 2020. Por lo tanto, se determinó que los flujos de IED experimentados por el país en el desarrollo del año 2022 son fundamentales, siendo muy positivos para la actividad económica del país.

También, se concluyó que el RZF es el sector que más acapara la entrada de IED en todo el país, siendo el destino predilecto de los inversores por encima de otros como inmobiliaria, sistema financiero, turismo o perfeccionamiento activo.

Ahora bien, la IED que ha entrado en el país en este año 2022 se mantiene dinámica, lo cual le permite continuar con niveles positivos a pesar de no haber una estabilidad en el crecimiento del

país a corto plazo, sin señales que adviertan lo contrario. Se estimó que al finalizar el año 2022, la IED posea indicadores óptimos alimentados por una reactivación en los sectores económicos depreciados en años pandémicos y por las actividades realizadas en las zonas francas.

Por otra parte, se determinó que las calificaciones de riesgo poseen una importancia relativa en cuanto al contexto económico del país, en el sentido de que suelen afectar en mayor medida cuando la situación vivida en Costa Rica sea más delicada con respecto a años anteriores y, además, si se toman en cuenta otras variables que empujen la especulación sobre la calificación de riesgo país.

De este modo, para el caso concreto de Costa Rica, dichas calificadoras de riesgo son complementarias, debido a que por sí mismas no tienen un papel que dictamine la entrada de IED, sino más bien actúan como un instrumento más para la evaluación del inversor.

Cabe destacar que las calificadoras de riesgo cuentan con un papel más determinante según el país y sus distintos indicadores económicos; dicho esto, Costa Rica posee ventajas competitivas a nivel regional, las cuales le permiten equilibrar el peso de una calificación de riesgo menor con buenos resultados en otros instrumentos que valoran los inversionistas, difuminando el riesgo.

En relación con lo anterior, se identificó que las calificadoras de riesgo sirven como un método de exposición de información valiosa para los procesos de inversión de capital extranjero dentro del país, ya que los inversores valoran dichas calificaciones dentro de una serie de indicadores.

Por consiguiente, se concluyó que las calificadoras de riesgo tienen una participación indudable en la decisión de inversión de los agentes económicos extranjeros, pero para la IED, hay más factores que influyen de una manera más determinante. Esto va de la mano con la diversificación lograda por el país en resultados positivos en otros indicadores económicos, como los incentivos fiscales y el capital humano competente.

Por otro lado, se estableció que a nivel internacional hay tres calificadoras de riesgo encargadas de ponderar la calificación de los países, gozando de un estatus y posicionamiento global que las coloca como los principales referentes; a saber, Fitch Ratings, Moody's y Standard & Poor's.

Estas calificadoras funcionan como un instrumento de análisis que sintetiza en una sola valoración distintas variables que son valoradas por el inversionista para tomar su decisión de capitalizar en dicho país. Adicional, estas calificadoras a nivel internacional tienen un rol agilizador en la búsqueda de información, lo cual ahorra costos de averiguación por parte del inversionista extranjero que planea desarrollar actividades económicas en un país.

Por otra parte, se determinó que las perspectivas de riesgo de las principales calificadoras de riesgo con respecto a la economía costarricense para el año 2022 se mantienen en niveles estables y manejables, en el sentido de que no se espera variación alguna tanto a nivel positivo como negativo.

Asimismo, se concluyó que la importancia de las perspectivas de las principales calificadoras de riesgo en cuanto a la economía costarricense para el año 2022 es relativa a los niveles de confianza de los inversores con respecto al desempeño económico del país en otros indicadores económicos. Además, las calificadoras de riesgo influyen en la economía costarricense si esta toma giros inesperados que se salgan de las perspectivas actuales de estabilidad existentes en los mercados.

Ahora bien, se determinó que la IED no será afectada de una manera negativa y significativa, sin embargo, tampoco de una forma positiva, dado que toda la sumatoria de perspectivas económicas aparenta mantenerse estable sin cambios relevantes.

Por último, se concluyó que el impacto de las calificadoras de riesgo sobre los flujos de IED en el país no influye de una manera importante en la entrada de nuevo capital, pero tampoco ahuyenta a los inversores; por lo tanto, se espera que los flujos en el comercio internacional de Costa Rica continúen de una forma estable y positiva para este año 2022.

Igualmente, estas perspectivas no serán determinantes en el corto plazo, según los hallazgos encontrados a partir de los datos recopilados, donde se muestra que los indicadores económicos relacionados a la IED recogida en el país en los últimos dos años han mejorado de una manera destacable y positiva, a pesar de que la calificación de riesgo mantenga una línea de estancamiento.

Por lo tanto, el impacto de las calificaciones de riesgo para final del año 2022 sobre la IED es nulo, porque los flujos comerciales continúan su tendencia positiva y la inversión extranjera que entre en el país no está dictaminada por la propensión estable que ha mantenido la calificación de riesgo de Costa Rica a nivel internacional.

Recomendaciones de la investigación

Seguidamente, se enumeran las recomendaciones planteadas a partir de las conclusiones obtenidas:

Al CINDE y su Departamento de Promoción y Posestablecimiento, continuar con el esfuerzo que brindan para la atracción de IED al país, de modo que se puedan superar niveles pasados de flujos de capital entrantes en Costa Rica.

Al Área de Investigación y Monitoreo de CINDE, aplicar nuevos recursos y tiempo para explorar más a profundidad los inversores extranjeros directos de Costa Rica, en específico su valoración con respecto a la calificación de riesgo del país.

Al CINDE y sus gerentes de sectores, llevar a cabo estudios más constantes del efecto que tienen las zonas francas sobre la IED en cada uno de los sectores que se encargan de valorar.

A PROCOMER y su Dirección de Regímenes Especiales, aumentar el esfuerzo que realizan para promover la IED no solo en el RZF, sino también en otros regímenes.

A la Dirección de Planificación Estratégica y de Proyectos de PROCOMER, velar por la implementación de nuevos proyectos dentro los regímenes especiales que promuevan el aumento de IED y los beneficios que trae consigo.

Al Área de Encadenamientos de PROCOMER, evaluar las posibilidades de incrementar los procesos que unen los regímenes de zonas francas con las demás actividades económicas fuera de estas, las cuales sean beneficiadas por la entrada de IED en el régimen mencionado.

A la Comisión de Operaciones y Asuntos Aduaneros de AZOFRAS, que aumente sus esfuerzos para evaluar las opiniones de los inversionistas en Zonas Francas sobre el actual modelo con la finalidad de buscar áreas de mejora donde se pueda explotar aún más todo el potencial del régimen.

A la Asamblea Legislativa de Costa Rica y su Comisión Permanente Ordinaria de Asuntos Económicos, aumentar los esfuerzos para la revisión y aprobación de proyectos de ley que pretendan optimizar los procesos de IED como por ejemplo los proyectos en agenda:

- Reforma a la ley n.º 7210, Ley de régimen de Zonas Francas, de 23 de noviembre de 1990 y sus reformas, para establecer centros de estudio e investigación en las zonas francas (Expediente N° 23.395)
- Inclusión de cantones de occidente en incentivos para zonas francas: reforma al artículo 6 de la ley n° 10.234 del 23 de mayo de 2022 (Expediente N° 23.137)
- Reforma a los artículos 7, inciso 7 y 80 de la Ley General de Migración no. 8764, del 19 de agosto de 2009 y sus reformas, para fomentar la inclusión de inversionistas, rentistas y pensionados en el territorio costarricense (Expediente N° 23.494)
- Ley para la regulación y el impulso de las franquicias (Expediente N° 23.448)

A los diputados encargados de presentar y aprobar leyes en la Asamblea Legislativa y sus respectivos equipos de despacho, no ralentizar los proyectos jurídicos mencionados anteriormente, así como futuros proyectos que puedan ser presentados que busquen aumentar la llegada de IED y darles prioridad a los mismos al ser el motor que en la actualidad impulsa la economía de Costa Rica.

Al Ministerio de Hacienda y su Viceministro de Egresos, de mano con las direcciones de Presupuesto Nacional, Contabilidad Nacional, Tesorería Nacional y Crédito Público, no perder de

vista la calificación de riesgo que brindan las principales calificadoras de riesgo al país, puesto que esto determina variables importantes en la actualidad de Costa Rica, como las tasas de interés.

A las empresas establecidas en los regímenes de zonas francas, continuar con su capitalización de ahorros dentro del mismo país, reinvertiendo su capital en la economía costarricense.

A los lectores de este trabajo investigativo, continuar con el proceso de indagación y análisis, en conjunto con la persona investigadora de la presente tesis, del impacto que tienen las calificadoras de riesgo en el país y cómo estas afectan el potencial de IED que entra en Costa Rica, con la finalidad de profundizar en este tema en futuros trabajos investigativos donde se pueda potencializar más la discusión.

CAPÍTULO VI: PROPUESTA

La propuesta se enfoca en buscar que la IED continúe llegando al país y aumente sus flujos, dejando de lado el factor de la calificación de riesgo internacional para el caso concreto de Costa Rica. Lo expuesto va de la mano con los principales entes encargados de la atracción de capital al país, a saber, CINDE, PROCOMER, COMEX, CRECEX, Asociación de Empresas de Zonas Francas de Costa Rica (AZOFRAS), Instituto Costarricense de Turismo (ICT) y Ministerio de Economía, Industria y Comercio (MEIC).

En primer lugar, se deben sentar las bases para efectuar ferias de inversionistas extranjeros en Costa Rica. Por lo tanto, es necesaria la colaboración de CINDE y PROCOMER, con el propósito de generar espacios públicos donde se expongan las principales características que son de atractivo mayoritario para los inversionistas interesados en Costa Rica. Los primeros acercamientos con los inversionistas extranjeros se realizan con las bases de datos y la utilización de los canales que posee CINDE.

De tal manera, ya se parte con unos cimientos establecidos por las comunicaciones anteriores llevadas a cabo por CINDE con los inversionistas. Luego, se contactan nuevos agentes económicos, así como a los que ya tienen operaciones en Costa Rica, con el objetivo de atraer la atención de posibles y futuros inversionistas y mantener el interés de reinvertir de los inversionistas existentes en el país.

Posterior a este primer acercamiento, se deben implementar horarios específicos para realizar las ferias de inversión, con la finalidad de mantener una esquematización de los tópicos por exponer. También se contempla la posibilidad de efectuar varias ferias internacionales de manera virtual porque esto disminuye los costes logísticos y de transporte, agiliza la información expuesta y permite horarios flexibles.

En esta propuesta, se toma en cuenta una serie de variables económicas que analizan los inversionistas; a partir de estas, se especifican los datos históricos del país en los principales indicadores económicos. Así, las entidades participantes de la alianza deben unir esfuerzos para presentar en conjunto las variables necesarias, haciendo énfasis en las siguientes:

- Estado de derecho.
- Tradición democrática.
- Incentivos fiscales en regímenes especiales.
- Capital humano capacitado.
- Seguridad jurídica.
- Posicionamiento geográfico.

Cabe recalcar que las ferias están sujetas a los actores más relevantes en cuanto al tema de la llegada de IED al país. De este modo, las ferias internacionales son atendidas por las siguientes entidades:

- CINDE, encargada de brindar el apoyo gráfico de la imagen país que se tiene de Costa Rica y el clima de inversión actual.
- PROCOMER, responsable de coordinar los diferentes regímenes especiales del país, así como los incentivos, además de presentar informes resumidos para su visualización por parte del inversionista.
- AZOFRAS, encargada de esclarecer el papel de las zonas francas en el país, representando a este sector ante los inversionistas.

Asimismo, se debe esclarecer que los inversionistas interesados en desarrollar proyectos de capital son asesorados por la Dirección de Proyectos de PROCOMER junto a la Gestora de Proyectos de AZOFRAS, que unen esfuerzos en la creación de un mapa de planificación para la elaboración de proyectos en Costa Rica.

Un elemento clave a la hora de llevar a cabo esta propuesta es el compromiso a nivel país que tiene Costa Rica de atraer la IED y, una vez establecida en el territorio nacional, procurar cumplir con lo planteado en el marco jurídico, de forma que los agentes económicos internacionales no deban preocuparse por la incertidumbre futura de sus operaciones.

Dentro de la misma feria, COMEX y MEIC se encargan de unir esfuerzos para presentar visualizaciones gráficas del posicionamiento competitivo del país con respecto a la región latinoamericana. La funcionalidad de esto es ubicar a Costa Rica como el primer destino para llevar

las inversiones, comparando los buenos indicadores del país en relación con otros. En este apartado, se debe hacer especial énfasis en la tradición democrática y de estabilidad del país que resalta en el plano latinoamericano rodeado de convulsiones políticas y sociales.

Por otra parte, la propuesta también valora las perspectivas macroeconómicas del país, denotando que la situación fiscal se mantiene estable, por consiguiente, las respectivas calificaciones de riesgo pasan a tomar un nivel menor de incidencia debido a la importancia que poseen otras variables en las cuales se hace mayor énfasis. A partir de esta iniciativa, se busca atraer mayor IED, poniendo en primer plano las variables jurídicas y estables de incentivos de las zonas francas del país.

Además, se debe tener un trato personal con cada uno de los inversionistas y, cuando se obtenga una respuesta definitiva, darle seguimiento a todo el proceso de inversión a manera de asesoría. Para esta parte de la propuesta, CRECEX se ocupa, con la ayuda de la Comisión Técnica y de Comunicación, de apoyar al inversor con los esfuerzos de impulsar su actividad económica.

Las ferias internacionales deben contar con el involucramiento directo de cada uno de sus participantes, velando por un correcto funcionamiento, el cual sirve para asegurar que la información compartida está siendo bien recibida por parte del inversionista. En dicha propuesta, se contempla la planeación de múltiples sesiones que contengan lo siguiente:

- Múltiples sesiones que comienzan a partir de enero de 2023 de manera virtual, con la utilización de webinars abiertos con horarios preestablecidos. En cuanto a esas sesiones, se planean dos al mes, siendo ambas totalmente virtuales.
- Adicional, a final del trimestre, una sesión es presencial en el Centro Nacional de Convenciones en Costa Rica.
- Las sesiones tienen un tiempo establecido dependiendo de la procedencia de los inversionistas inscritos en el evento. Para los provenientes de Europa, es de 9:00 a.m. a 1:00 p.m. hora local de Costa Rica; para los procedentes del este, sur y sudeste de Asia, es de 10:00 p.m. a 2:00 a.m. y para los inversionistas de Norteamérica, es de 3:00 p.m. a 8:00 p.m.

Asimismo, si se lleva a cabo la propuesta definida, se logran los siguientes beneficios:

- Mayor exposición global a la atracción de IED.
- Trato personal y único para los inversores internacionales.
- Posicionamiento internacional con respecto a otros países en temas de atracción de inversión.
- Atracción de IED con base en las perspectivas económicas y políticas estables del país.
- Fortalecimiento en el tejido empresarial del país.
- Proveer de información al inversor extranjero directo ahorrándole costes de indagación de Costa Rica.

De igual modo, se puede esperar la entrada de más IED de la mano de los sectores y participantes involucrados en el proceso de atracción a la economía costarricense. Dicha entrada masiva de capital trae consigo varios beneficios; dentro de los primeros, la oferta de empleo aumentaría considerablemente y el país hoy cuenta con el personal capacitado, caracterizándose en la región por la oferta de capital humano.

Adicional, un aumento en la empleabilidad de personal ocasionaría que las tasas de desempleo actuales del país mermen. Además, la oferta competitiva por trabajadores calificados provocaría que los salarios sean empujados al alza, pues las empresas estarían dispuestas a captar esas personas con mayores incentivos salariales que los ofrecidos por las otras empresas.

Dentro de esta bonanza, el sector público podría beneficiarse mediante la entrada masiva de capital extranjero, porque de una manera u otra los inversionistas pagarían al fisco cantidades significativas de dinero que posibilitarían sanear las finanzas estatales; asimismo, el sector formal de la economía sería impulsado por el alza de trabajadores cotizando en los servicios públicos, lo cual afectaría directamente las arcas públicas.

También, una mejora en los indicadores del déficit público y la deuda estatal impulsaría que las calificadoras de riesgo empiecen a mejorar los *ratings* de Costa Rica, lo cual generaría un círculo virtuoso entre el buen rendimiento de la inversión extranjera percibida y la mejora general en los indicadores económicos del país. Mejorar las razones de deuda y déficit le tomaría al país

un plazo largo que comprende entre diez y quince años, sin embargo, en el corto plazo se puede esperar que indicadores como el empleo y la IED sean altamente beneficiados.

Como conclusión, el objetivo principal de la propuesta es servir de canalizadora y marco metodológico para la inversión en materia económica del país, poniendo como eje principal a las zonas francas y su aporte y sistema de incentivos; del mismo modo, relegando a un segundo plano la importancia de la calificación de riesgo del país, al tomarse en cuenta otros factores económicos.

REFERENCIAS

- Alfaro Ureña, A., Badilla Maroto, M. A., Manelici, I. & Vásquez Carvajal, J. P. (2022). *Beneficios intangibles de la inversión directa (ID) en zonas francas en Costa Rica: resumen de resultados*. BCCR. <https://repositorioinvestigaciones.bccr.fi.cr/bitstream/handle/20.500.12506/357/2022-NT-01.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Alfaro Ureña, A., Badilla Maroto, M. A., Manelici, I. & Vásquez Carvajal, J. P. (2021). *Importancia relativa de los beneficios intangibles de la inversión extranjera directa (IED) en zonas francas en Costa Rica*. BCCR. <https://1library.co/document/y6ev0g7n-importancia-relativa-beneficios-intangibles-inversi%C3%B3n-extranjera-directa-francas.html>
- Andrade Sánchez, F. J. (2018). *Análisis de riesgo país del Ecuador y su incidencia en la inversión extranjera directa, período 2010-2016*. (Trabajo para optar por el grado de Bachillerato en Economía). Universidad de Guayaquil. Ecuador. <http://repositorio.ug.edu.ec/handle/redug/28317>
- Arias Sánchez, B., Chaverri Herra, M., León Barboza, D. & Rojas Monge, G. (2020). *Análisis de la evolución de la inversión extranjera directa en el sector ciencias de la vida en Costa Rica desde 2005 al 2017*. (Informe para optar por el grado de Licenciatura en Relaciones Internacionales con énfasis en Política Comercial). Universidad Nacional. Costa Rica. <http://hdl.handle.net/11056/17538>
- Banco Central de Costa Rica (BCCR). (2022). *Inversión directa: Conciliación entre el principio activo/pasivo y el principio direccional*. <https://gee.bccr.fi.cr/indicadoreseconomicos/Cuadros/frmVerCatCuadro.aspx?idioma=1&CodCuadro=%203738>
- Bonavita Spano, L. E. (2020). *Riesgo país BRICS: un análisis empírico de Brasil (1997-2017)*. (Trabajo para optar por el grado de Maestría en Dirección de Empresas). Universidad de Cantabria. España. <http://hdl.handle.net/10902/18983>

- Cedeño Sánchez, O. A. & Mendoza Mero, Á. E. (2020). Impacto del índice riesgo país en la inversión extranjera directa de Ecuador periodo 2016-2018. *Polo del Conocimiento: Revista Científico-Profesional*, 5(3), 619-639. <http://polodelconocimiento.com/ojs/index.php/es>
- Chacón Acuña, M. A., Sánchez Zamora, M. A. & Madrigal Cubero, G. G. (2019). *Análisis del desarrollo de la inversión extranjera directa (IED) como método estratégico en el avance comercial del Corredor Pacífico Central de Costa Rica durante el periodo 2011-2016*. (Tesis para optar por el título de Licenciatura en Administración de Comercio Exterior). Universidad Técnica Nacional. Costa Rica. <https://repositorio.utn.ac.cr/handle/20.500.13077/331>
- fDi Intelligence. (2021). *Performance Index*. <https://content.yudu.com/web/43wcl/0A43wm9/fDiAugSept2021/html/index.html?page=45&origin=reader>
- Giagnorio, S. F. (2019). *Las calificadoras de riesgo en Argentina*. (Trabajo para optar por el título de Contador Público). Universidad Nacional de San Martín. Argentina. <https://ri.unsam.edu.ar/handle/123456789/1188>
- Hernández Sampieri, R. y Mendoza, C (2018). *Metodología de la investigación. Las rutas cuantitativa, cualitativa y mixta*. McGraw Hill Education.
- Hernández Sampieri, R., Fernández Collado, C. & Baptista Lucio, M. (2010). *Metodología de la investigación*, (5° ed.). McGraw Hill Education. https://www.esup.edu.pe/descargas/dep_investigacion/Metodologia%20de%20la%20investigaci%C3%B3n%205ta%20Edici%C3%B3n.pdf
- Hernández Sampieri, R., Fernández Collado, C. & Baptista Lucio, M. (2018). *Metodología de la investigación: las rutas: cuantitativa, cualitativa y mixta*. McGraw Hill. <http://repositorio.uasb.edu.bo/handle/54000/1292>
- Leitón, P. (20 de agosto de 2021). Costa Rica primer lugar mundial en atracción de inversión extranjera. *El Economista*. <https://www.eleconomista.net/actualidad/Costa-Rica-primer-lugar-mundial-en-atraccion-de-inversion-extranjera-20210820-0017.html>

- Limas Suárez, S. J. & Franco Ávila, J. A. (2018). El riesgo país para Colombia: interpretación e implicaciones para la economía y la inversión extranjera, 2012-2017. *Revista Finanzas y Política Económica*, 10(1), 153-171. <http://dx.doi.org/10.14718/revfinanzpolitecon.2018.10.1.6>
- López Poveda, L. M. (2020). *Diseño de un modelo de riesgo soberano para el manejo del portafolio de inversiones del régimen de invalidez, vejez y muerte de la Caja Costarricense del Seguro Social*. (Trabajo para optar por el grado de Maestría Profesional en Administración y Dirección de Empresas con énfasis en Finanzas). Universidad de Costa Rica. San José. <https://hdl.handle.net/10669/81527>
- Maranto Rivera, M. & González Fernández, M. E. (2015). *Fuentes de información*. (Trabajo de Introducción a la Investigación). Universidad Autónoma del Estado de Hidalgo. México. <https://repository.uaeh.edu.mx/bitstream/bitstream/handle/123456789/16700/LECT132.pdf>
- Medaglla Monge, C. & Mora Álvarez, E. (2019). *Balance de las zonas francas: beneficio neto del régimen para Costa Rica*. PROCOMER. <https://www.procomer.com/wp-content/uploads/Balance-Zonas-Francas-2018.pdf>
- Ministerio de Comercio Exterior (COMEX). (2022). *Inversión extranjera como porcentaje del déficit en balanza comercial 2007-2021*. <https://www.comex.go.cr/estad%C3%ADsticas-y-estudios/inversi%C3%B3n-extranjera-directa/>
- Ministerio de Comercio Exterior (COMEX). (2022). *Inversión extranjera como porcentaje del PIB 2007-2021*. <https://www.comex.go.cr/estad%C3%ADsticas-y-estudios/inversi%C3%B3n-extranjera-directa/>
- Ministerio de Comercio Exterior (COMEX). (2022). *Inversión extranjera directa 2007-2021*. <https://www.comex.go.cr/estad%C3%ADsticas-y-estudios/inversi%C3%B3n-extranjera-directa/>

- Ministerio de Comercio Exterior (COMEX). (2022). *Inversión extranjera por regímenes de destino económico 2007-2021*. <https://www.comex.go.cr/estad%C3%ADsticas-y-estudios/inversi%C3%B3n-extranjera-directa/>
- Ministerio de Planificación Nacional y Política Económica (MIDEPLAN). (2016). *Evolución de la Inversión Extranjera Directa en Costa Rica en el 2015*. <https://documentos.mideplan.go.cr/share/s/1-uHi8eVQQif8MsPp65dMg>
- Moody's. (2021). *Moody's changes Costa Rica's outlook to stable, affirms B2 ratings*. https://www.moody's.com/research/Moodys-changes-Costa-Ricas-outlook-to-stable-affirms-B2-ratings--PR_457292
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). (2008). *OCDE Definición Marco de Inversión Extranjera Directa*, (4^o ed.). Banco de España. <https://www.oecd.org/daf/inv/investmentstatisticsandanalysis/46226782.pdf>
- Ramos, C. I. (2019). Riesgo soberano e inversión extranjera directa en Colombia, 2003-2018. *Semestre Económico*, 22(52), 131-159. <https://doi.org/10.22395/seec.v22n52a6>
- Real Academia Española (RAE). *Diccionario de la lengua española*. <https://www.rae.es/>
- Rojas Gómez, E. (2008). La calificación del riesgo soberano. *Tec Empresarial*, 2(2), 21-27. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3201064>
- Rosas Chimal, M. A. & Flores Ortega, M. (2017). Calificación riesgo país y flujos de capital en México: 1998-2012. *Studies of Applied Economics*, 35(1), 191-216. <https://doi.org/10.25115/eea.v35i1.2443>
- Trading Economic (2022). *Costa Rica-Credit Rating*. <https://tradingeconomics.com/costa-rica/rating>
- Troya Delgado, A. C. (2020). *¿Cuál ha sido la incidencia de las compañías calificadoras de riesgo en el Ecuador?* (Tesis para optar por el grado de Maestría en Derecho Financiero). Universidad Andina Simón Bolívar. Ecuador. <http://hdl.handle.net/10644/8069>

Umaña, V. (2022). Desafíos de la política comercial y la inversión extranjera. *La Nación*.
<https://www.nacion.com/opinion/columnistas/desafios-de-la-politica-comercial-y-la-inversion/WUDDD6VIJJASPAGXZPIZOWYC4I/story/>

Zolezzi, S., Miranda, M. y Chacón, A. (2020). Relación de largo plazo de la inversión extranjera directa en Costa Rica 1991–2016. *LOGOS*, *I*(1), 88-103.
<https://dspace.ulead.ac.cr/repositorio/handle/123456789/84>

APÉNDICE

Instrumento: Entrevista

1. ¿Cuál es el impacto que ha tenido la IED en la economía de Costa Rica en el 2022?
2. ¿Cómo calificaría el impacto de la IED en la economía de Costa Rica?
3. ¿Encuentra positivo o negativo el impacto de la IED en la economía de Costa Rica?
4. ¿En qué sector se ha pronunciado más el impacto de la IED en la economía de Costa Rica?
5. ¿De qué manera impactará la IED en la economía de Costa Rica para el final del 2022?
6. ¿De qué manera se ve afectada la IED en Costa Rica con las calificaciones de riesgo?
7. ¿Qué tipo de relación cree usted que guardan la entrada de IED y las calificaciones de riesgo en Costa Rica?
8. ¿Cree que la entrada de IED en Costa Rica es afectada positivamente cuando las calificaciones de riesgo son más optimistas?
9. ¿De qué manera se puede ver afectada la IED en Costa Rica si las calificaciones de riesgo estiman negativamente al país?
10. ¿Considera que las calificadoras de riesgo juegan un papel determinante en la entrada de IED en Costa Rica?
11. ¿Cuáles considera como las principales calificadoras de riesgo a nivel internacional?
12. ¿Puede describir el rol que tienen dichas calificadoras de riesgo en la economía a nivel internacional?
13. ¿Cuáles son las perspectivas de riesgo de las principales calificadoras de riesgo con respecto a la economía costarricense para el 2022?

14. ¿Qué tan importante considera que son las perspectivas de las principales calificadoras de riesgo con respecto a la economía costarricense para el 2022?

15. ¿Espera que las perspectivas de las principales calificadoras de riesgo mejoren o empeoren con respecto a la economía costarricense para el 2022?

16. ¿Cómo pueden afectar estas perspectivas de las principales calificadoras de riesgo con respecto a la economía costarricense para el 2022 a la IED que busque entrar al país?