

# ÍNDICE

|   | <u>Páginas</u> |
|---|----------------|
| AGRADECIMIENTOS.....  | 7              |
| INTRODUCCIÓN: PLANTEAMIENTO DE LA INVESTIGACIÓN.....  | 9              |
| CAPÍTULO I. ANTECEDENTES Y EVOLUCIÓN DEL RIESGO SOBERANO<br>EN LATINOAMÉRICA.....                             | 15             |
| 1.1. Introducción: algunos datos relevantes.....  | 16             |
| 1.2. La crisis de la deuda externa en los años 80.....  | 20             |
| 1.3. Recuperación económica y crisis de los años 90.....  | 26             |
| 1.4. Conclusiones.....  | 43             |
| CAPÍTULO II. ANÁLISIS DE LAS METODOLOGÍAS DE CALIFICACIÓN DE<br>LAS PRINCIPALES AGENCIAS INTERNACIONALES..... | 45             |
| 2.1. Introducción.....  | 45             |
| 2.2. Calificaciones soberanas y riesgo país.....  | 46             |
| 2.3. Breve historia de los <i>rating</i> soberanos.....   | 48             |
| 2.4. Definiciones de los <i>rating</i> .....  | 51             |
| 2.5. Metodología de los <i>rating</i> .....   | 57             |
| 2.6. Matrices de transición de la deuda soberana.....   | 86             |
| 2.7. Recapitulación y conclusiones.....   | 90             |
| Anexo al Capítulo II.....   | 92             |
| CAPÍTULO III. RELACIÓN ENTRE <i>RATING</i> Y VARIACIONES MACROECONÓMICAS.....                                 | 105            |
| 3.1. Variables determinantes de la calificación crediticia.....   | 105            |
| 3.2. El trabajo de Cantor y Packer.....   | 106            |
| 3.3. Explicación del <i>rating</i> a través de variables macroeconómicas.....                                 | 111            |
| 3.4. Recapitulación y conclusiones.....   | 135            |
| Anexos al Capítulo III.....   | 137            |

|  |         |
|--|---------|
| CAPÍTULO IV. ANÁLISIS DE LOS <i>SPREADS</i> SOBERANOS: FUNDAMENTALES Y VOLATILIDAD.....                                  | 147     |
| 4.1. Introducción.....   | 147     |
| 4.2. Determinación analítica del <i>spread</i> .....   | 149     |
| 4.3. Determinantes de los <i>spreads</i> .....   | 151     |
| 4.4. Volatilidad .....   | 162     |
| 4.5. Relaciones entre el <i>spread</i> y los tipos de interés libre de riesgo .....                                      | 182     |
| 4.6. Recapitulación .....  | 184     |
| Anexo al Capítulo IV.....  | 186     |
| <br>CAPÍTULO V. LOS MODELOS DE RIESGO DE CRÉDITO.....  | <br>189 |
| 5.1. El riesgo de crédito .....  | 189     |
| 5.2. Modelos estructurales de riesgo de crédito .....  | 192     |
| 5.3. Modelos de riesgo de crédito de forma reducida.....   | 193     |
| 5.4. Modelo de Merton de riesgo de crédito .....   | 195     |
| 5.5. Modelo estructural con tipos de interés estocásticos .....  | 206     |
| 5.6. Modelos estructurales con posibilidad de <i>default</i> antes del vencimiento de la deuda. Modelos con barrera..... | 207     |
| 5.7. Recapitulación .....  | 210     |
| Anexos al Capítulo V.....  | 211     |
| <br>CAPÍTULO VI. MODELOS ESTRUCTURALES PARA LA DEUDA SOBERANA.....   | <br>223 |
| 6.1. Introducción.....   | 223     |
| 6.2. Primer modelo estructural para la deuda soberana.....   | 230     |
| 6.3. Segundo modelo estructural para la deuda soberana.....  | 244     |
| 6.4. Tercer modelo estructural para la deuda soberana.....   | 257     |
| 6.5. Cuarto modelo estructural para la deuda soberana.....   | 271     |
| 6.6. Quinto modelo estructural para la deuda soberana.....   | 283     |
| 6.7. Análisis de los resultados obtenidos .....  | 295     |
| Anexo al Capítulo VI.....  | 298     |
| <br>CONCLUSIONES.....  | <br>307 |
| <br>BIBLIOGRAFÍA.....  | <br>313 |