

EVOLUCIÓN DEL RATING CREDITICIO DE COLOMBIA SEGÚN MOODY'S (1993–2025)

Colombian Sovereign Rating Evolution (1993–2025) from a Development and Risk
Perspective

JENNY KATHERINE MOLINA BUSTOS

Investigadora independiente
Especialista en Administración Financiera
Economista
Jennymolinabustos@gmail.com
ORCID 5426 – 7232
<https://orcid.org/0009-0001-5426-7232>

Eduktivotos. Ibagué, Colombia

RESUMEN

Este artículo analiza la evolución del rating crediticio soberano de Colombia emitido por Moody's entre 1993 y 2025, identificando sus fluctuaciones en perspectiva con los cambios estructurales de la economía nacional y el contexto financiero internacional. A partir de los registros de calificación en moneda extranjera y local, a largo y corto plazo, se examina la relación entre la confianza inversionista, la estabilidad macroeconómica y las políticas fiscales. El análisis teórico considera los enfoques del riesgo soberano, la percepción de solvencia y las implicaciones para el desarrollo económico. Se concluye que el deterioro reciente en la calificación refleja vulnerabilidades fiscales persistentes, pero también una resiliencia relativa en el contexto latinoamericano.

Palabras clave: Rating soberano, Moody's, Colombia, riesgo país, calificación crediticia.

ABSTRACT

This article analyzes the evolution of Colombia's sovereign credit rating by Moody's from 1993 to 2025, tracking fluctuations in the country's economic structure and financial credibility. Based on ratings across foreign and local currency instruments, both long and short term, the study explores the link between investor confidence, macroeconomic stability, and fiscal policies. Theoretical analysis draws on sovereign risk models and development frameworks. The findings suggest recent downgrades reflect fiscal vulnerabilities, yet Colombia maintains relative resilience compared to regional peers.

Key words: Average wage, inflation, economic development, labor income.

INTRODUCCIÓN

El **rating crediticio soberano** constituye una herramienta fundamental para evaluar la capacidad financiera de los Estados en el cumplimiento de sus obligaciones externas e internas. Estas calificaciones, emitidas por agencias como Moody's, S&P Global y Fitch Ratings, reflejan la percepción del riesgo asociado a un país y tienen implicaciones directas sobre el costo del endeudamiento, la confianza inversionista y la estabilidad macroeconómica. En el caso colombiano, el rating asignado por Moody's a lo largo de las últimas tres décadas ha sido un barómetro clave para los mercados internacionales y un insumo decisivo en la formulación de políticas económicas.

Desde principios de los años noventa, Colombia ha transitado por un camino de reformas estructurales, apertura económica, procesos de consolidación fiscal y choques externos que han impactado su perfil crediticio. La asignación del **grado de inversión en 1995 (Baa3)** representó un hito para el país, marcando una transición hacia una economía más integrada a los mercados internacionales de capital. A lo largo de más de dos décadas, el mantenimiento de este grado fue interpretado como un respaldo a la estabilidad macroeconómica, la responsabilidad fiscal y la fortaleza institucional relativa, especialmente frente a otros países latinoamericanos.

Sin embargo, el escenario se ha tornado más complejo en los últimos años. Factores como el creciente endeudamiento público, los déficits estructurales, la caída en los ingresos derivados del petróleo, el aumento de la polarización política y los efectos de choques externos como la pandemia de COVID-19 y las tensiones geopolíticas globales han deteriorado progresivamente los fundamentos

económicos. Esta situación llevó a Moody's a modificar su perspectiva y, finalmente, a reducir la calificación soberana en 2024, pasando de **Baa2 con perspectiva negativa a Baa3**, decisión que se mantuvo en 2025 con una perspectiva estable.

En este contexto, el presente artículo tiene como objetivo analizar la evolución del rating crediticio soberano de Colombia según Moody's entre 1993 y 2025, destacando sus principales fluctuaciones, las razones detrás de las mejoras y degradaciones, y sus implicaciones para el desarrollo económico nacional. Asimismo, se incorporan elementos teóricos desde las finanzas públicas, el riesgo soberano y la economía del desarrollo, con el propósito de ofrecer una lectura integral de este indicador más allá de su dimensión técnica, situándolo como un elemento clave en la estrategia de sostenibilidad financiera del país.

MARCO TEORICO

Las calificaciones crediticias soberanas son evaluaciones sistemáticas emitidas por agencias especializadas como Moody's, Fitch Ratings y Standard & Poor's, que tienen como propósito estimar la probabilidad de que un Estado cumpla con sus compromisos financieros en tiempo y forma. Estas calificaciones se basan en criterios tanto cuantitativos como cualitativos, y están influenciadas por variables macroeconómicas, institucionales, fiscales y políticas. En el marco de las finanzas públicas y la economía internacional, el **riesgo soberano** representa la probabilidad de incumplimiento de un país frente a sus acreedores, lo cual tiene profundas repercusiones sobre la inversión, el acceso al crédito y la estabilidad financiera.

Desde un enfoque clásico, autores como **Eaton y Gersovitz (1981)** sostienen que el riesgo soberano no solo depende de la capacidad objetiva de pago, sino de la voluntad política del deudor. Esta teoría introduce el concepto de "reputación internacional", según el cual los países enfrentan un costo por incumplimiento que excede lo estrictamente financiero, afectando su inserción en los mercados globales. En esta línea, la calificación crediticia se convierte en un instrumento que sintetiza la percepción de confianza o desconfianza de los inversionistas internacionales frente a una nación.

Por otro lado, desde la **teoría del desarrollo**, autores como **Stiglitz (2010)** y **Rodrik (2007)** advierten que las calificaciones crediticias también pueden reflejar juicios normativos y asimetrías de poder, condicionando la autonomía de los países en desarrollo. El riesgo de una rebaja en la calificación puede inducir políticas procíclicas, que prioricen el ajuste fiscal sobre el gasto social, lo cual podría profundizar las brechas estructurales en lugar de corregirlas.

En cuanto a la metodología de las agencias, **Moody's** establece su análisis en torno a cuatro dimensiones clave: la fortaleza económica (crecimiento, diversificación, tamaño del PIB), la solidez institucional (estabilidad política, capacidad de respuesta), la posición fiscal (déficit, carga de deuda, sostenibilidad) y la exposición a choques externos (vulnerabilidad externa, tipo de cambio, reservas). Estas variables permiten construir una evaluación integral del perfil crediticio de un país y anticipar su capacidad de respuesta frente a riesgos financieros sistémicos.

Finalmente, desde una perspectiva crítica, el **rating soberano** no debe entenderse únicamente como una medida técnica, sino como una representación simbólica del grado de confianza en la gobernabilidad

económica de un país. Su evolución no solo influye en las decisiones de inversión, sino también en la orientación de las políticas públicas, la percepción ciudadana sobre la economía nacional y el posicionamiento del país en los circuitos financieros globales. Por tanto, analizar el comportamiento del rating en Colombia permite no solo interpretar el juicio de Moody's, sino también develar las tensiones estructurales entre estabilidad macroeconómica y desarrollo inclusivo.

MÉTODO

El presente estudio se basa en un enfoque metodológico cuantitativo y longitudinal, que permite observar la evolución del rating crediticio soberano de Colombia asignado por Moody's entre los años 1993 y 2025. La investigación emplea como fuente principal el historial oficial de calificaciones emitidas por Moody's, recopilado en un documento estructurado por fecha, tipo de calificación (largo y corto plazo), y categoría monetaria (moneda extranjera y moneda local), incluyendo además las perspectivas asociadas (estable, positiva o negativa).

En primera instancia, se organizó la información en series cronológicas, clasificando las calificaciones por tipo y comparando su comportamiento a lo largo del tiempo. Esto permitió identificar períodos de estabilidad, ascenso o deterioro, así como cambios en la percepción del riesgo por parte de la agencia calificadora. Se prestó especial atención a los eventos donde se modificó la categoría de inversión, como en 1995 (cuando Colombia obtuvo el grado de inversión por primera vez) y en 2024 (cuando fue rebajada al borde de perderlo).

Posteriormente, se desarrolló un análisis comparativo con hitos económicos relevantes del contexto colombiano, tales como reformas fiscales, niveles de endeudamiento público, crecimiento del

PIB, y choques externos (crisis globales, caída de los precios del petróleo, pandemia de COVID-19). Para esto se recurrió a fuentes secundarias como informes del Banco de la República, el DANE y publicaciones del FMI, que complementan y contextualizan las variaciones en el rating.

Además, se aplicó un análisis de correlación teórica con modelos de riesgo soberano y de desarrollo económico. Este componente permitió interpretar el rating más allá del dato técnico, articulando su significado con el entorno macroeconómico y político nacional. Se tomaron como referentes autores clásicos como Eaton y Gersovitz (1981), Stiglitz (2010), Rodrik (2007), y documentos metodológicos oficiales de Moody's, en particular su esquema de análisis basado en cuatro pilares: fortaleza económica, institucionalidad, desempeño fiscal y exposición externa.

Finalmente, se elaboraron gráficos explicativos que ilustran la evolución del rating y su relación con otros indicadores clave, facilitando una lectura visual de los resultados. La triangulación entre datos empíricos, contexto histórico y teoría económica constituye la base del presente análisis, orientado a comprender el comportamiento del riesgo soberano de Colombia como expresión de su estructura económica y su posicionamiento en los mercados financieros internacionales.

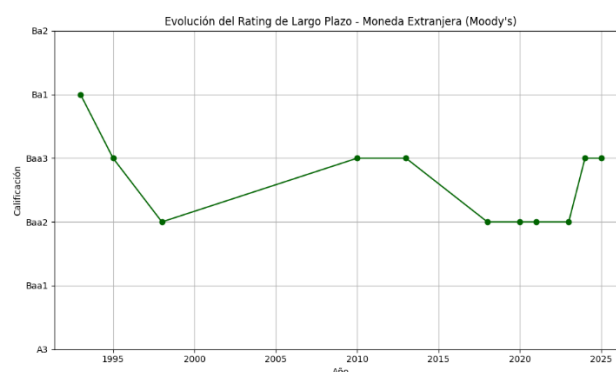
RESULTADOS Y DISCUSIÓN

La evolución del rating crediticio soberano de Colombia según Moody's entre 1993 y 2025 muestra una trayectoria caracterizada por una prolongada estabilidad en el grado de inversión, seguida de un deterioro moderado en los últimos años. La serie revela un comportamiento que refleja tanto los fundamentos económicos internos como

las condiciones del entorno financiero global.

1. Rating de largo plazo en moneda extranjera (1993–2025)

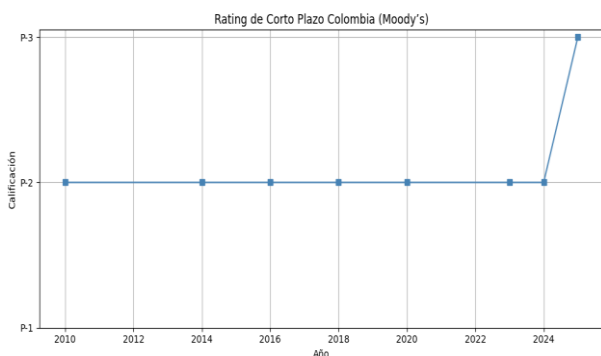
Colombia obtuvo por primera vez el grado de inversión en **1995 (Baa3)**, mejorando progresivamente hasta **Baa2**, calificación que se mantuvo de forma constante desde **1998 hasta 2023**. En **2024**, Moody's rebajó la calificación a **Baa3 con perspectiva negativa**, señalando preocupaciones fiscales y políticas. En **2025**, la calificación se mantuvo en **Baa3**, pero con perspectiva estable, lo que sugiere una contención temporal del deterioro.



Notas: Se destacan los años de cambio de perspectiva y rebaja de categoría.

2. Rating de corto plazo (P-2 a P-3)

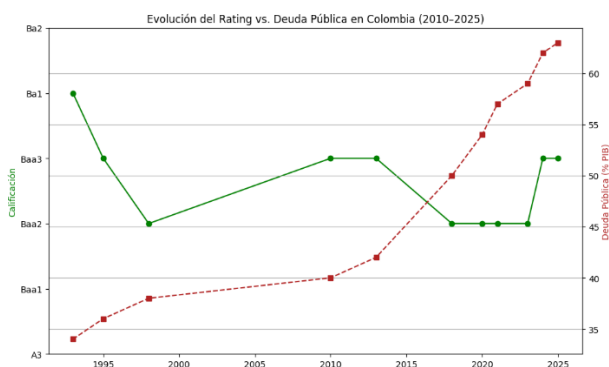
En términos de corto plazo, Colombia mantuvo una calificación estable de **P-2** entre **2014 y 2024**, lo cual indicaba una capacidad aceptable de pago a corto plazo. Sin embargo, en **2025**, esta nota descendió a **P-3**, señalando una percepción de mayor sensibilidad a las condiciones de liquidez y financiamiento externo.



Notas: Se marca el cambio de P-2 a P-3 en 2025.

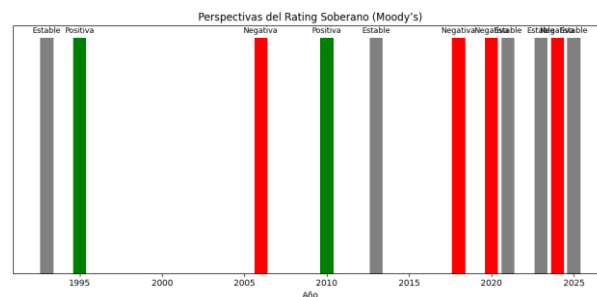
3. Trayectoria comparada: rating y deuda pública (% del PIB)

Al superponer la evolución del rating con el nivel de deuda pública, se observa que el deterioro comienza a coincidir con el incremento sostenido del endeudamiento nacional. La deuda pasó de niveles inferiores al 40% del PIB en 2012 a más del **62% en 2023**, lo cual fue una de las razones señaladas por Moody's para la rebaja en la calificación.



4. Perspectivas asignadas (Positiva, Estable, Negativa)

A lo largo del periodo se alternaron perspectivas positivas y negativas. Los años **2006, 2010, 2013 y 2020** fueron especialmente sensibles por los cambios de tendencia: de positiva a estable o a negativa, en función de los eventos macroeconómicos, como la caída de precios del petróleo o el impacto de la pandemia.



Discusión

El análisis de la evolución del rating crediticio de Colombia entre 1993 y 2025 evidencia una narrativa dual: por un lado, la estabilidad prolongada que posicionó al país como un referente de solidez fiscal y credibilidad institucional en América Latina; por otro, un deterioro progresivo en los últimos años, que refleja fragilidades estructurales y tensiones acumuladas en la gestión macroeconómica.

La conservación del **grado de inversión durante más de dos décadas** constituye un logro significativo. Desde su obtención en 1995 (Baa3), Colombia mostró una capacidad sostenida para cumplir con sus obligaciones financieras, lo que fortaleció su reputación internacional y facilitó el acceso a crédito externo a tasas más favorables. Esta estabilidad fue particularmente valiosa en un contexto regional marcado por volatilidades políticas, crisis fiscales y alta inflación. En este sentido, el comportamiento del rating hasta 2020 puede asociarse a políticas macroeconómicas prudentes, disciplina fiscal relativa y marcos institucionales funcionales.

Sin embargo, a partir de 2020 se observa un cambio de tendencia. La **rebaja de la calificación a Baa3 en 2024**, y su mantenimiento en 2025 con perspectiva estable, marcan un punto de inflexión. Esta degradación se vincula directamente con el incremento sostenido del endeudamiento público, el aumento del déficit fiscal estructural, y la limitada capacidad del Estado para implementar reformas fiscales

progresivas sin generar tensiones sociales o políticas. La carga de deuda pública, que superó el 60% del PIB en 2023, encendió alertas entre calificadoras e inversionistas, especialmente por su crecimiento acelerado desde niveles de alrededor del 35% en 2012.

Desde la perspectiva teórica, estos resultados pueden interpretarse bajo el marco de la **economía del desarrollo estructuralista**, que advierte sobre los límites del crecimiento basado en extractivismo y baja productividad. La rigidez del aparato fiscal colombiano, altamente dependiente de los ingresos petroleros y del crédito externo, limita la capacidad del Estado para responder con suficiencia a los retos sociales sin afectar sus compromisos financieros.

Asimismo, la teoría del **riesgo soberano de Eaton y Gersovitz (1981)** cobra relevancia. Aunque Colombia ha demostrado voluntad de pago, la percepción de deterioro institucional, polarización política y conflictividad social puede afectar su "reputación" como deudor confiable. Las agencias calificadoras no solo consideran indicadores numéricos, sino también elementos cualitativos que inciden en la estabilidad futura.

Otro elemento central es la lectura del rating como **mecanismo de gobernanza global** (Stiglitz, 2010; Rodrik, 2007). En este sentido, la rebaja de la calificación puede condicionar el margen de acción de las políticas públicas nacionales, generando presiones hacia el ajuste fiscal, la contención del gasto y la austeridad. Tales presiones, aunque comprensibles desde el punto de vista financiero, pueden agravar las desigualdades y debilitar la cohesión social si no son acompañadas de medidas redistributivas y productivas.

El deterioro del **rating de corto plazo (de P-2 a P-3 en 2025)** también representa un foco de atención, pues afecta la percepción

de riesgo inmediato y puede restringir los flujos de capital de corto plazo, encarecer la deuda interna y desincentivar la inversión extranjera directa. Este cambio refleja una creciente vulnerabilidad frente a shocks externos, en un contexto global de tasas de interés elevadas y alta volatilidad geopolítica.

En suma, la discusión de los resultados permite concluir que la calificación soberana de Colombia no solo sintetiza su desempeño financiero, sino también la calidad de su gobernabilidad económica, la sostenibilidad de su modelo de desarrollo y su capacidad de adaptarse a contextos adversos. Aunque el país conserva aún el grado de inversión, su mantenimiento dependerá de la implementación efectiva de políticas fiscales sostenibles, la recuperación de la confianza institucional y la mejora del desempeño económico estructural.

CONCLUSIONES

El análisis de la evolución del rating crediticio soberano de Colombia emitido por Moody's entre 1993 y 2025 permite comprender de manera integral la relación entre la percepción externa de riesgo, la salud fiscal del Estado y las dinámicas económicas estructurales. A lo largo de más de tres décadas, Colombia ha experimentado una trayectoria que combina avances significativos en términos de estabilidad macroeconómica y acceso al crédito, con tensiones crecientes derivadas de limitaciones fiscales, dependencia de ingresos volátiles y desafíos institucionales persistentes.

La obtención del grado de inversión en 1995 representó un punto de inflexión positivo para la economía colombiana. Esta calificación facilitó condiciones más favorables de financiamiento externo, fortaleció la confianza de los inversionistas y contribuyó a estabilizar las expectativas económicas. Su mantenimiento durante

más de veinte años refleja una trayectoria institucional relativamente sólida en el contexto latinoamericano.

No obstante, los acontecimientos recientes —especialmente la rebaja del rating en 2024 a Baa3, y la reducción del corto plazo a P-3 en 2025— evidencian que las fortalezas acumuladas enfrentan actualmente una serie de amenazas estructurales. El aumento sostenido del endeudamiento público, los déficits fiscales recurrentes, la polarización política y la limitada capacidad de implementar reformas redistributivas, configuran un entorno complejo para la gestión económica y para el sostenimiento de la calificación actual.

Desde una perspectiva teórica, los resultados confirman que el rating no es simplemente una evaluación técnica de variables económicas, sino una expresión más amplia de la confianza sistémica que los mercados otorgan a un país. Esta confianza está mediada por la institucionalidad, la gobernabilidad, la capacidad de respuesta ante crisis, y el grado de dependencia frente a factores externos.

Por ello, mantener el grado de inversión no puede entenderse como un fin en sí mismo, sino como un reflejo del equilibrio entre solidez fiscal, inclusión social y sostenibilidad del desarrollo. Las decisiones futuras deben orientarse a recuperar márgenes fiscales sin sacrificar el gasto social estratégico, a fortalecer la credibilidad institucional y a diversificar las fuentes de ingreso público. En ese sentido, el rating debe asumirse como un indicador de advertencia que puede contribuir al diseño de políticas más resilientes, equitativas y sostenibles.

CONFLICTO DE INTERESES.

El autor declara que no existe conflicto de intereses para la publicación del presente artículo científico.

REFERENCIAS

1. Banco de la República de Colombia. (2023). *Indicadores macroeconómicos y fiscales*. <https://www.banrep.gov.co>
2. Becker, G. S. (1993). *Human Capital: A Theoretical and Empirical Analysis with Special Reference to Education* (3rd ed.). University of Chicago Press.
3. Bértola, L., & Ocampo, J. A. (2012). *El desarrollo económico de América Latina desde la Independencia*. Fondo de Cultura Económica.
4. Blanchard, O. (2021). *Fiscal Policy Under Low Interest Rates*. Peterson Institute for International Economics.
5. Calvo, G. A. (1998). Capital flows and capital-market crises: The simple economics of sudden stops. *Journal of Applied Economics*, 1(1), 35–54.
6. CEPAL. (2023). *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2022–2023*. <https://www.cepal.org>
7. Cohen, D., & Valadier, C. (2011). *Rating Souverain: Les nouvelles règles du jeu*. La Découverte.
8. DANE. (2023). *Boletín de estadísticas fiscales y laborales*. <https://www.dane.gov.co>
9. Eaton, J., & Gersovitz, M. (1981). Debt with potential repudiation: Theoretical and empirical analysis. *The Review of Economic Studies*, 48(2), 289–309.
10. Eslava, M. (2011). The political economy of fiscal policy: Survey of the theoretical and empirical literature. *Inter-American Development Bank Working Paper Series*.
11. Fitch Ratings. (2023). *Colombia: Sovereign Rating Report*. <https://www.fitchratings.com>
12. Frenkel, R., & Rapetti, M. (2009). A developing country view of the current global crisis: What should not be forgotten and what should be done.

- Cambridge Journal of Economics*, 33(4), 685–702.
13. Furtado, C. (1970). *Teoría y política del desarrollo económico*. Siglo XXI Editores.
 14. Ghosh, A., & Mendoza, E. G. (2011). Fiscal fatigue, fiscal space and debt sustainability. *IMF Working Paper* 11/17.
 15. Hausmann, R., & Rigobon, R. (2003). An empirical analysis of country risk and sovereign default. *NBER Working Paper* 10002.
 16. IMF. (2023). *Colombia: Article IV Consultation Report*. <https://www.imf.org>
 17. Kaminsky, G. L., & Reinhart, C. M. (1999). The twin crises: The causes of banking and balance-of-payments problems. *American Economic Review*, 89(3), 473–500.
 18. Kaufmann, D., Kraay, A., & Mastruzzi, M. (2010). The worldwide governance indicators: Methodology and analytical issues. *World Bank Policy Research Working Paper No. 5430*.
 19. Krugman, P. (2011). *End This Depression Now!*. W. W. Norton & Company.
 20. Lewis, A. (1954). Economic development with unlimited supplies of labour. *The Manchester School*, 22(2), 139–191.
 21. Moody's Investors Service. (2023). *Sovereign Ratings Methodology*. <https://www.moodys.com>
 22. Ocampo, J. A. (2020). Building back better: Toward a structural transformation and inclusive recovery. *UNCTAD Discussion Paper Series*.
 23. Ortiz, I., & Cummins, M. (2013). The age of austerity: A review of public expenditures and adjustment measures in 181 countries. *Initiative for Policy Dialogue and South Centre*.
 24. Piketty, T. (2014). *Capital in the Twenty-First Century*. Harvard University Press.
 25. Prebisch, R. (1984). *Transformación y desarrollo: La gran tarea de América Latina*. Fondo de Cultura Económica.
 26. Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2010). *This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly*. Princeton University Press.
 27. Rodrik, D. (2007). *One Economics, Many Recipes: Globalization, Institutions, and Economic Growth*. Princeton University Press.
 28. Sachs, J. D. (2005). *The End of Poverty: Economic Possibilities for Our Time*. Penguin Press.
 29. Sen, A. (1999). *Development as Freedom*. Oxford University Press.
 30. Stiglitz, J. E. (2010). *Freefall: America, Free Markets, and the Sinking of the World Economy*. W. W. Norton & Company.