

**El impacto del riesgo país en la dinámica
de los mercados de valores colombiano**

Santiago Nieto Suarez

Yeny Nataly Zaraza Lagos

Asesor metodológico:

Lic. Nelson Sánchez Molano

Facultad de Ciencias Administrativas, Económicas y Contables

Administración de empresas

Diplomado en Gestión Financiera y mercado de capitales

Chía, Cundinamarca.

2025

Contenido

Agradecimientos.....	7
Resumen.....	8
Abstract.....	9
Introducción.....	10
Planteamiento y formulación del problema	11
Porque es importante analizar el riesgo país en Colombia	14
Pregunta orientadora.....	16
Objetivos	16
Objetivo General:.....	16
Objetivos Específicos:.....	16
Justificación.....	17
Marco de Referencia	18
Marco teórico.....	18
¿Cómo se definen la regulación, autorregulación y el mercado de valores?.....	23
Marco conceptual	27
Marco legal.....	30
Decreto 119 del 26 de enero de 2017:.....	30
Decreto 2080 del 18 de octubre de 2000:	31
Concepto 2009002090-001 del 31 de marzo de 2009 expedido por la Superintendencia Financiera de Colombia	31

Sistema integral de administración de riesgos (SIAR) Capitulo XXXI– expedido por la Superintendencia Financiera de Colombia	31
Estado del arte	33
Diseño Metodológico	35
Enfoque metodológico:	35
Técnicas de recolección de datos:	35
Técnicas de análisis de datos:	36
Justificación de la metodología:	36
Capítulo I: ¿Qué relación existe entre el riesgo país y la prima de riesgo?	37
Cómo interpretar la prima de riesgo:	37
Capitulo II: Calificadoras de riesgo	41
A. Categorías de las calificadoras:	42
B. Efectos de tener una baja calificación:	43
C. Calificación de riesgo país para Colombia 2021-2025:	43
D. Factores que tienen en cuenta las calificadoras para asignar el riesgo a cada país (numeración en orden de importancia).	46
E. Comportamiento del producto interno bruto (PIB) en Colombia	47
Capítulo III: Encuesta global de riesgo 2023-2024 de PWC Colombia.....	49
Capitulo IV: Colombia frente a países con riesgo equivalente	51
A. Brasil:	52
Fortalezas:	52
Debilidades:	52
B. Colombia:	53
Fortalezas:	53

Debilidades:.....	53
C. Chile:.....	54
Fortalezas:.....	54
Debilidades:.....	54
D. México:.....	55
Fortalezas:.....	55
Debilidades:.....	55
E. Perú:	56
Fortalezas:.....	56
Debilidades:.....	56
Capítulo V: Análisis del mercado financiero colombiano: contexto y factores claves	57
Capitulo VI: Estrategias de inversión.	59
Capitulo VII: Riesgos asociados a la toma de decisión de inversión en Colombia	60
Conclusiones.....	63
Referencias	65

Lista de Tablas

Tabla 1 Ratings de deuda a corto y largo plazo.....	42
Tabla 2 Calificación de riesgo Moody's, S&P, Fitch.....	44
Tabla 3 Evolución prima de riesgo últimos 5 años.....	45
Tabla 4 Factores de riesgo orden de calificadoras.....	46
Tabla 5 Colombia frente a países con riesgo equivalente.....	51

Lista de Figuras

Figura 1 Flujos de inversión en Colombia según país de origen 2022	13
Figura 2 Sistema Financiero Colombiano. Ubicación del mercado de capitales.....	26
Figura 3 Evolución prima de riesgo frente a Estados Unidos.	45
Figura 4 PIB Trimestral a precios de mercado Colombia.	48
Figura 5 Amenazas que pueden afectar a las organizaciones.	50

Agradecimientos

Expresamos nuestro más sincero agradecimiento a los docentes del Diplomado en Gestión Financiera y Mercado de capitales de la facultad de Ciencias Administrativas, Económicas y contables, quienes, con su dedicación, conocimiento y orientación permanente, fueron un pilar fundamental en el desarrollo de esta monografía.

Sus enseñanzas no solo fortalecieron nuestras competencias académicas, sino que también nos guiaron con rigor y compromiso en cada etapa del proceso investigativo. Gracias por compartir generosamente su experiencia y por fomentar en nosotros una visión crítica y analítica del entorno financiero.

Este trabajo representa el resultado de un esfuerzo colectivo guiado por la excelencia académica y el trabajo en equipo.

Resumen

Esta investigación tiene como objetivo analizar el impacto del riesgo país en la dinámica de los mercados de valores colombiano durante los últimos 5 años, el riesgo país se entiende como la probabilidad de que un territorio no cumpla con sus obligaciones financieras internacionales, esto como consecuencia de que puntaje tenga el mismo para un mercado internacional, los factores macroeconómicos que influyen en las decisiones de los inversionistas y así tomar decisiones, aun así evaluar el comportamiento financiero y su capacidad de pago. La exploración a cerca de la relación entre los diferentes indicadores de riesgo país como el Emerging Markets Bond Index (EMBI+), las calificadoras de riesgo como son Moody's, Standard And Poor's y Fitch ratings, además de los factores macroeconómicos relevantes, así mismo el valor que tiene el país frente a otros del mismo puntaje, se conocen los aspectos que hacen que un país sea más atractivo que los demás.

Además, se busca determinar el efecto del riesgo país sobre la rentabilidad, PIB y el mercado accionario colombiano; los resultados de la investigación permiten comprender como las percepciones del riesgo soberano afectan la confianza de los inversionistas. La información incluida en este documento resulta interesante para inversionistas, financieros, analistas, y demás actores del mercado de valores, contribuye a una mejor comprensión de los factores que impulsan la dinámica de los mercados de valores, las economías emergentes, además de valorar aspectos positivos dentro del país para una adecuada información.

Palabras clave: calificación crediticia, dinámica de mercados, inversión, mercado de valores colombiano, riesgo país, volatilidad

Abstract

The objective of this research is to analyze the impact of country risk on the dynamics of the Colombian stock markets during the last 5 years. Country risk is understood as the probability that a territory does not comply with its international financial obligations, this because of the score it has for an international market, the macroeconomic factors that influence the decisions of investors and thus make decisions, even to evaluate the financial behavior and its payment capacity. This research explores the relationship between the different country risk indicators such as the Emerging Markets Bond Index (EMBI+), risk rating agencies such as Moody's, Standard & Poor's and Fitch ratings, in addition to the relevant macroeconomic factors, as well as the value of the country compared to others with the same score, the aspects that make a country more attractive than others are known.

In addition, it seeks to determine the effect of country risk on profitability, GDP and the Colombian stock market; the results of the research allow understanding how perceptions of sovereign risk affect investor confidence. The information included in this document is interesting for investors, financiers, analysts, and other stock market players. It contributes to a better understanding of the factors that drive the dynamics of the stock markets, emerging economies, in addition to assessing positive aspects within the country for adequate information.

Keywords: credit rating, market dynamics, investment, Colombian stock market, country risk, volatility

Introducción

En los mercados financieros, el comportamiento de los inversionistas siempre estará influenciado por una serie de factores internos y externos que afectarán la percepción del riesgo asociado con la inversión en un país determinado. Uno de los elementos más importantes en este sentido, es el riesgo país; a través del cual se puede identificar la probabilidad de que un país no cumpla con sus obligaciones financieras o enfrente situaciones que puedan afectar su estabilidad económica.

En el caso de Colombia, el riesgo país ha jugado un papel fundamental en la evolución de los mercados de valores, afectando no solo la confianza de los inversionistas, sino también las tasas de interés, la volatilidad de los precios de los activos y la capacidad del país para atraer inversión extranjera.

Por otro lado, la percepción del riesgo país influye directamente en la dinámica de este mercado, afectando tanto la demanda de acciones y bonos como el comportamiento de los inversores locales y extranjeros. La relación entre el riesgo país y el mercado de valores es, por tanto, un tema de gran importancia para entender la evolución de la economía colombiana y la estabilidad de sus mercados financieros; así mismo se identifican los factores específicos que influyen de manera más significativa en los movimientos de los mercados de valores y cómo estos afectan la toma de decisiones de los inversionistas, proporcionando una comprensión más clara de cómo el riesgo país se manifiesta en los mercados financieros colombianos y qué implicaciones tiene para los actores económicos involucrados.

Planteamiento y formulación del problema

El mercado de valores colombiano ha experimentado un crecimiento muy importante en las últimas décadas, convirtiéndose en un componente clave para la financiación de las empresas y el desarrollo económico del país. Sin embargo, la relación entre este mercado y el riesgo país, medido a través del EMBI (Emerging Market Bond Index), no está completamente comprendida. En la medida que aparece la calificación de riesgo país, esta se convierte en parte importante de los índices del país, ya que muestran la solidez para cumplir con el pago de la deuda soberana en comparación con otros países de acuerdo con la percepción que tienen los inversores locales y extranjeros. (Banco de la República, 2012).

EMBI+ que comenzó a publicarse en diciembre de 1995, con el objetivo de crear una referencia que reflejara los rendimientos de una cartera de deuda de mercados emergentes. En total, el índice está compuesto por 107 instrumentos de 16 países: Argentina, Brasil, Bulgaria, Colombia, Ecuador, Egipto, México, Panamá, Perú, Filipinas, Indonesia, Rusia, Sudáfrica, Turquía, Ucrania y Venezuela (Iranzo, 2008, pág. 25).

El EMBI también ha sido utilizado en investigaciones sobre Colombia. Vargas, et al, en su trabajo: Efectos de la política monetaria sobre las tasas de interés de los créditos hipotecarios en Colombia (2010), analizaron varios indicadores para lograr sus conclusiones. Aunque este medidor del riesgo país no fue el objeto central del estudio, fue tenido en cuenta para evaluar a través de modelos econométricos la relación entre las tasas de interés de los créditos para vivienda y los rendimientos de los TES, contemplando al EMBI en la investigación al afectar la estructura de las tasas de interés de la economía. Concluyeron tras el análisis, que existe una relación de largo plazo entre los intereses de los créditos hipotecarios y las tasas de los TES, entre otras observaciones.

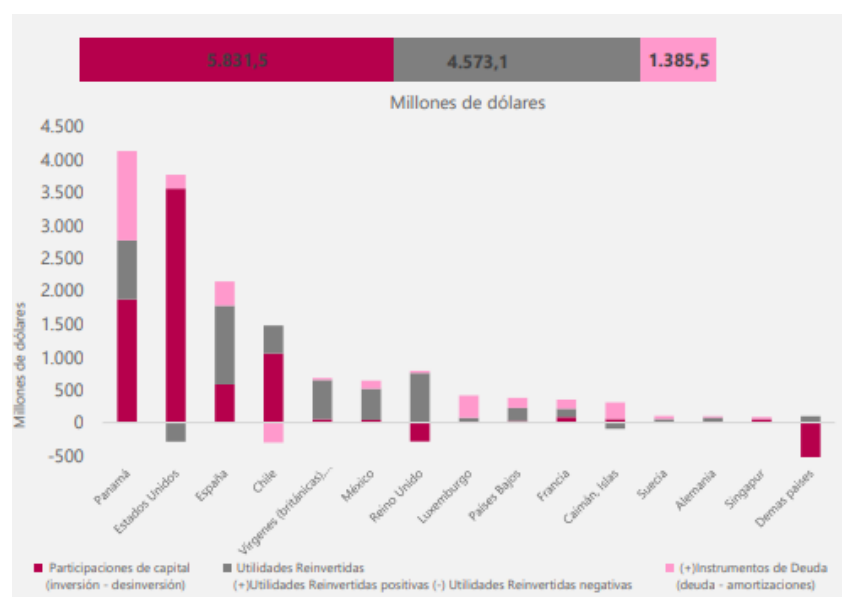
Castañeda y Vargas (2014) en un capítulo de un libro compilado por Arias et al, (2014), realizaron un trabajo donde analizaron el efecto de ciertos hitos alcanzados por las autoridades colombianas en medio del conflicto armado, sobre la percepción de riesgo. Aunque el EMBI no fue propiamente el indicador objeto del estudio, ya que los investigadores se interesaron más por el comportamiento de los CDS (otro indicador que mide la percepción de riesgo), el tipo de cambio y el EMBI fueron incorporados en el análisis para intentar separar la proporción del precio de los CDS que no está explicada por determinantes tradicionales, de la parte que sí está explicada, para identificar con más precisión los impactos de estos golpes contra las estructuras armadas ilegales, sobre la percepción de los mercados hacia Colombia. Lo anterior les permitió conclusiones a partir de eventos relevantes como las capturas de Simón Trinidad y Rodrigo Granda, la liberación de Clara Rojas, la muerte de Raúl Reyes, la extradición de varios jefes paramilitares y el rescate de Ingrid Betancourt, entre otros hitos en medio del conflicto armado. Encontraron por ejemplo que hubo un impacto “positivo” sobre el sentimiento de riesgo tras la operación que dio de baja a Raúl Reyes, que fue contrarrestado por un impacto “negativo” por el hecho de tratarse de un procedimiento realizado en suelo ecuatoriano, que provocó tensiones diplomáticas entre ambos países.

Investigaciones posteriores en agosto de 2015 se inició el grupo de trabajo conjunto entre el DANE, el Banco de la República, el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo y la Presidencia de la República para la implementación de la Encuesta Anual de Inversión Extranjera Directa - EAID, un instrumento a partir del cual se busca complementar la información sobre inversión extranjera directa que publica el Banco de la República mediante la implementación del estándar Marco de Inversión Extranjera Directa – BMD4 de la OCDE. Si bien Colombia cumple con el estándar de inversión directa definido en el manual de balanza de pagos y posición de inversión internacional del FMI, se requirió realizar una encuesta específica a las empresas que realizan Inversión Extranjera Directa - IED incluyendo variables adicionales

de interés que complementan el conocimiento de las características de la IED. En el 2021 se publican los Resultados EAID 2019 en junio. En el segundo semestre, se aplica la segunda EAID, con año de referencia 2020. En el 2022 se realiza la publicación de resultados EAID 2020 el 29 junio de 2022. Se da inicio en agosto 2022, al tercer operativo de la EAID, con año de referencia 2021 y se termina la recolección en diciembre 2022. En el 2023 se realizó la publicación de resultados EAID 2021, el 31 de mayo de 2023. De igual manera para el 2023, se firma el convenio con MINCIT en diciembre de este mismo año, obteniendo recursos para realizar la encuesta donde se recolectaría la información para el periodo del 2022. Durante el 2024 se realizó el cuarto operativo de la EAID periodo de recolección 2022, por medio de este boletín se presentan los resultados EAID 2022 el 23 de octubre de 2023. (DANE, 2024).

Figura 1

Flujos de inversión en Colombia según país de origen 2022



Nota: La figura permite identificar los niveles de inversión extranjera por país en millones de dólares. Fuente: DANE- Encuesta anual de inversión extranjera directa EAID (2022).

Los flujos financieros en Colombia se originan en primer lugar en Panamá, compuestos principalmente por la participación de capital. En Estados Unidos, son determinados en gran

parte por la participación de capital, Mientras que en España se ven compuestos por las utilidades reinvertidas y Chile por el componente de la participación de capital principalmente. (DANE, 2024).

Porque es importante analizar el riesgo país en Colombia

En este concepto atrae o ahuyenta la Inversión Extranjera Directa (IED): El riesgo país es un indicador clave para los inversionistas extranjeros al momento de decidir dónde colocar su capital. Un riesgo país bajo genera confianza y señala que Colombia es un destino atractivo y seguro para sus inversiones, lo que impulsa el flujo de IED. Por el contrario, un riesgo país alto incrementa la percepción de incertidumbre y la probabilidad de pérdidas, desincentivando la inversión extranjera y limitando el acceso a capital fresco necesario para el crecimiento económico, la generación de empleo y la transferencia de tecnología.

Determina el Costo del Financiamiento: Un riesgo país elevado se traduce en primas de riesgo más altas para la deuda soberana y corporativa colombiana. Esto significa que el gobierno y las empresas deben pagar mayores tasas de interés para obtener financiamiento en los mercados internacionales. Este encarecimiento del crédito limita la capacidad del Estado para financiar proyectos de infraestructura, programas sociales y otras iniciativas cruciales para el desarrollo. Asimismo, aumenta los costos operativos y de inversión para las empresas, afectando su competitividad y potencial de expansión.

Refleja la Estabilidad Macroeconómica y Política: La evaluación del riesgo país considera diversos factores económicos (inflación, deuda, crecimiento, balanza de pagos), políticos (estabilidad institucional, gobernabilidad, seguridad jurídica) y sociales (conflictos, desigualdad). Un riesgo país bajo indica una gestión macroeconómica sólida, instituciones

confiables y un entorno político estable, lo cual es fundamental para la confianza de los agentes económicos y el desarrollo sostenible. Un aumento en el riesgo país puede ser una señal de alerta sobre posibles desequilibrios económicos, inestabilidad política o cambios regulatorios que podrían afectar negativamente las inversiones y la actividad empresarial.

Facilita la Toma de Decisiones Empresariales: Para las empresas colombianas con operaciones internacionales o planes de expansión, el riesgo país es un factor crucial para evaluar los riesgos asociados a sus actividades en el exterior y para tomar decisiones informadas sobre sus estrategias de inversión y financiamiento.

De acuerdo con los aspectos anteriormente mencionados el riesgo país tiene características puntuales de cómo se desarrolla, es por eso en el caso de estudio presentado se basa en el análisis de las estadísticas en ayuda de los antecedentes que permiten que esta investigación tenga la información necesaria para que Colombia sea un territorio de inversión de acuerdo con las calificadoras de riesgo y su puntaje en los últimos 5 años.

Pregunta orientadora

¿Cómo ha afectado el riesgo país, medido a través del EMBI, la dinámica del mercado de valores colombiano en los últimos 5 años?

Objetivos

Objetivo General:

Analizar el impacto del riesgo país, medido a través del EMBI, en la dinámica del mercado de valores colombiano en los últimos 5 años.

Objetivos Específicos:

Identificar los factores internos (como la tasa de cambio, inflación y balanza de pagos) y externos (políticos, económicos y sociales globales) que influyen en el riesgo país de Colombia y cómo impactan en las decisiones de los inversionistas.

Examinar la relación entre el EMBI y el comportamiento de los activos en el mercado de valores colombiano en los últimos 5 años.

Comparar la posición de Colombia frente a otros países emergentes en cuanto a la percepción del riesgo país, utilizando el EMBI y otros indicadores relacionados.

Justificación

El estudio del riesgo país se ha convertido en un tema de gran relevancia para las economías emergentes, dado que afecta directamente la percepción de los inversionistas y el comportamiento de los mercados financieros. En el caso específico de Colombia, comprender como este indicador incide en la dinámica del mercado de valores permite evaluar los factores que afectan la confianza del capital nacional e internacional.

Esta investigación es importante porque contribuye a generar conocimiento útil para la toma de decisiones de política económica, inversión empresarial y análisis financiero. Al estudiar el riesgo país en Colombia se busca ofrecer herramientas analíticas para anticipar escenarios de incertidumbre, comprender las reacciones del mercado accionario y diseñar estrategias que permitan mitigar sus efectos.

Además, el trabajo aporta campo académico al integrar teoría financiera con datos recientes sobre la economía colombiana, estableciendo conexiones entre indicadores de riesgo, calificaciones crediticias y comportamiento de los inversionistas. Por su enfoque práctico y contextualizado, también puede ser útil para las empresas, entidades financieras y tomadores de decisiones en el sector público y privado.

Marco de Referencia

Marco teórico

Evaluando uno de los principales actores dentro de la evaluación del riesgo país es la BVC cuyo propósito fundamental es facilitar la financiación de las empresas y proporcionar un espacio donde los inversores puedan comprar y vender valores. A través de la emisión de acciones y bonos, las empresas obtienen fondos para financiar sus operaciones, expansiones y proyectos de desarrollo. Esto, a su vez, contribuye al crecimiento económico del país al generar empleo y fomentar la inversión.

Para los inversores, la Bolsa de Valores ofrece oportunidades para participar en el éxito de las empresas y diversificar sus carteras. Las acciones representan una forma de propiedad en una empresa, lo que significa que los inversionistas comparten los beneficios y los riesgos asociados con esa empresa. Además de la financiación de empresas y la inversión, la BVC también promueve la transparencia y la eficiencia en los mercados financieros. Esto es esencial para la confianza de los inversores y la integridad del sistema financiero en Colombia. (Fidea, s.f.).

El autor Ceballos et al., (2017) define que en mercados globalizados como los actuales, la confianza en los mercados financieros juega un papel fundamental en la toma de decisiones de los inversionistas ya que la calificación de riesgo país se puede considerar como un indicador de la confianza que estos pueden tener en un mercado financiero, en la medida que dicha calificación da indicios de la liquidez, solvencia y estabilidad que posee un país para cumplir con sus compromisos de deuda.

Como menciona Guarnizo S, (2020) en su informe sobre Análisis de los determinantes macroeconómicos del riesgo país y su efecto en seis economías de Latinoamérica que el autor Morales Castro (2002) menciona algunos de los principales indicadores que existen de riesgo país. Entre ellos menciona los índices de clasificación de riesgo que emite Euromoney Institutional Investors, Standard & Poor's, Fitch y Moody's. Adicionalmente, Damodaran (2018) propone dos métodos adicionales. Primero, el spread entre los bonos soberanos de una economía en desarrollo y una economía sin posibilidad de default puede considerarse como una aproximación al riesgo país ya que refleja el riesgo marginal que se percibe en esa economía en caso de default. Segundo, los Credit Default Swaps (CDS), estos son derivados donde los inversionistas cubren su riesgo default, el precio de estos se puede considerar como una buena medición de riesgo país. Es importante resaltar que ambos instrumentos se transan libremente en mercado y su precio depende la percepción de los consumidores que a su vez es afectada por los índices de las calificadoras.

Teniendo en cuenta los principales indicadores del riesgo país, se vuelve evidente que para determinar la imposibilidad de un país o empresa para pagar sus deudas es necesario un exhaustivo estudio de diversas variables macroeconómicas que reflejen la situación del país. (Guarnizo S, 2020, p. 4).

Según Asobancaria (2016), "el riesgo país mide la posibilidad de un incumplimiento de las obligaciones financieras de una nación, debido a factores que van más allá de los riesgos inherentes a un préstamo. Así mismo cuanto mayor sea el riesgo, el país tiene una menor calificación favorable".

El autor Gnecco establece que riesgo país como un indicador que se crea a partir de las posibilidades de impago de la inversión en un país no desarrollado. Es la diferencia entre el

rendimiento de un título público de un país y el rendimiento de los títulos públicos de Estados Unidos en similares condiciones (plazos, intereses, etc.). Por su parte, Montilla (2007) enuncia que riesgo país alude a la probabilidad sobre la incapacidad de responder a compromisos de pago de deuda, por parte de un país emisor, en relación con el capital y los intereses, en los términos pactados. (Ramirez & Monsalve, s.f.).

De acuerdo con lo anterior evaluamos los factores internos y externos que influyen en el riesgo país como primera instancia obtenemos la situación política social que según Ramírez C. y Monsalve G. nos indican que introducirse en la discusión político social del país, no es tarea fácil; Para ello habría que especificar determinados lineamientos que nos proporcionen una idea global de quienes participan en ella; una de esas instituciones participantes es el Estado, concebido como el conjunto diferenciado y permanente de instituciones (administrativas, burocráticas, legales, extractivas y coercitivas) enmarcadas en un territorio geográficamente delimitado al que generalmente se denomina sociedad dentro del cual logra ejercer el monopolio al respaldo que le otorga el centro monopólico de los medios de violencia y coerción.

Como factor adicional al análisis de la situación político social, y que afecta drásticamente al país, es la pobreza. Un hogar es pobre cuando sus ingresos no son suficientes para obtener una canasta de consumo por persona; esto es lo que se denomina Línea de Pobreza. La Línea de Pobreza en el País es afectada por diferentes variables, entre las cuales tenemos: La tasa de desempleo, la tasa de cambio, el nivel de educación, entre otras. Como factor preponderante tenemos que, el aumento en las tasas de desempleo afecta los ingresos de los hogares a través de la disminución del número de persona que perciben ingresos y/o de la disminución de los ingresos reales. Por su parte, la depreciación de la tasa de cambio real aumenta, en todos los casos, el porcentaje de hogares bajo la línea de pobreza.

De hecho, la devaluación real tiene efectos sobre los precios de los bienes transables; entre ellos, alimentos, que constituyen una parte importante de la canasta familiar de los más pobres. (Ramirez & Monsalve, s.f.).

Como siguiente aspecto obtenemos que la situación económica representa el crecimiento o decrecimiento del país, dentro de estos aspectos está el PIB, la actividad industrial donde se reflejan comportamientos crecientes en los últimos años, se tienen industrias que han tenido desarrollo y experiencia en el mercado nacional, sector de construcción que ha tenido un crecimiento significativo en los últimos años, servicios públicos, actividades mineras, sector agropecuario y las tasas de desempleo, la inflación son los factores que más intervienen dentro del riesgo país.

Teniendo en cuenta el sector externo obtenemos que una de las características predominantes en la estructura económica de los países subdesarrollados, es la estabilidad del sector externo, factor que históricamente se ha presentado como una de las principales limitantes al crecimiento económico de los mismos, Colombia en su condición de país en vías de desarrollo no ha sido ajeno a esta realidad. (Ramirez & Monsalve, s.f.).

Es por lo que factores que intervienen como el comportamiento de la balanza comercial, la balanza de pagos, pagos de deuda pública y privada, y aspectos fiscales que intervienen como la deuda, capacidad de gasto entre los anteriormente mencionados son los más relevante a la hora de calificar el riesgo país así mismo los inversionistas tiene estos factores en cuenta para saber si invertir en el país o no.

Sin embargo, Ramírez C., Monsalve G., “La solución a los problemas del déficit fiscal es requisito para que el país mantenga su confianza y posibilidad de acceder a los mercados

financieros internacionales. Adicionalmente, en la medida que se reduzca el déficit fiscal, se presentará una menor presión sobre las tasas de interés”.

En términos generales, existe una relación inversa entre el EMBI de Colombia y los precios de los activos en su mercado de valores.

Aumento del EMBI (Mayor Riesgo País): Cuando el EMBI de Colombia aumenta, indica que los inversores perciben un mayor riesgo asociado a invertir en el país. Este aumento puede deberse a factores económicos (como aumento de la deuda, inflación, bajo crecimiento), políticos (inestabilidad, cambios regulatorios), o eventos externos.

Dentro de la percepción de riesgo lleva a una disminución en la demanda de activos colombianos, incluyendo acciones y otros instrumentos financieros. Para compensar este mayor riesgo, los inversores exigirán mayores rendimientos por mantener activos colombianos. En el mercado de renta fija, esto se traduce en una caída de los precios de los bonos. En el mercado de renta variable, la menor demanda y la expectativa de mayores costos de financiamiento para las empresas pueden llevar a una disminución en los precios de las acciones. Además, un mayor riesgo país puede debilitar la moneda local (el peso colombiano), lo que a su vez puede impactar negativamente el valor de los activos denominados en pesos para los inversores extranjeros.

Es importante tener en cuenta que la relación entre el EMBI y los precios de los activos no es lineal y puede verse influenciada por otros factores del mercado global y local. Sin embargo, podemos observar tendencias generales: Períodos de aumento del EMBI (por ejemplo, durante periodos de incertidumbre política, deterioro de las cuentas fiscales, o choques externos) han coincidido a menudo con volatilidad y, en algunos casos, caídas en el

mercado de valores colombiano. Períodos de disminución del EMBI (por ejemplo, cuando mejoran las perspectivas económicas o la estabilidad política) tienden a estar asociados con una mayor confianza de los inversores y, potencialmente, alzas en los precios de los activos.

En resumen, el EMBI actúa como un medidor de sentimiento de los inversores hacia el riesgo de Colombia. Un EMBI alto generalmente presiona a la baja los precios de los activos, mientras que un EMBI bajo tiende a impulsarlos al alza. Sin embargo, es crucial considerar otros factores macroeconómicos y eventos específicos que también influyen en el mercado de valores colombiano. (Rodríguez L. F., 2010).

¿Cómo se definen la regulación, autorregulación y el mercado de valores?

Rodríguez Fernández (2014), señala que la regulación del mercado de valores se refiere al conjunto de normas que organizan las relaciones entre las personas que negocian valores y aquellas que suministran la infraestructura necesaria para estas operaciones, así como las relaciones entre el Estado y los participantes. El objetivo principal de esta regulación es proteger el interés público, asegurando un mercado justo, eficiente y transparente, preservando la integridad financiera y protegiendo a los inversionistas.

La autorregulación, por otro lado, se refiere a la capacidad de las organizaciones para regular sus propias actividades y establecer reglas que son obligatorias para sus miembros, sin que estas provengan directamente del Estado. En este modelo, la industria misma supervisa la conducta de sus miembros y establece las normas. Esta práctica es comúnmente entendida en el ámbito europeo como una forma en la que los operadores económicos y las organizaciones no gubernamentales adoptan reglas comunes de conducta para regular su actividad sin la

intervención directa del Estado. A diferencia de la desregulación, la autorregulación implica un propósito claro de regular la conducta dentro de una organización o sector.

En su concepto más puro, implica la creación de reglas por parte de la propia industria o grupo, sin la intervención del Estado. Sin embargo, en la práctica actual, la autorregulación ha evolucionado, y a menudo involucra una cooperación entre reguladores públicos y privados. El Estado, aunque inicialmente ajeno a la creación de normas, ahora puede obligar o permitir que las industrias adopten sistemas de autorregulación, especialmente en mercados como el de valores. En este contexto, según Rodríguez M. (2014) enuncia en la revista mercatoria que el Estado interviene para asegurar que las normas autorreguladoras sean adoptadas, como en el caso de la regulación del mercado público de valores en Colombia, donde la Ley 964 de 2005 exige la autorregulación. Existen diferentes tipos de autorregulación, tales como:

- a) Autorregulación obligatoria, en la que el Estado requiere que un sector cree normas de autorregulación dentro de un marco normativo definido por él (como ocurre en el mercado de valores colombiano).
- b) Autorregulación sancionada, donde el Estado aprueba las normas creadas por el sector;
- c) Autorregulación coercitiva, que se da cuando la industria crea las normas bajo la amenaza de que el Estado las sustituirá si no se adoptan;
- d) Autorregulación voluntaria, donde el Estado no tiene participación directa.

Además, el concepto de correlación se refiere a una forma "impura" de autorregulación en la cual el Estado establece un marco general y supervisa que las normas creadas por los autorreguladores sean cumplidas, como ocurre con las actividades del mercado de valores colombiano.

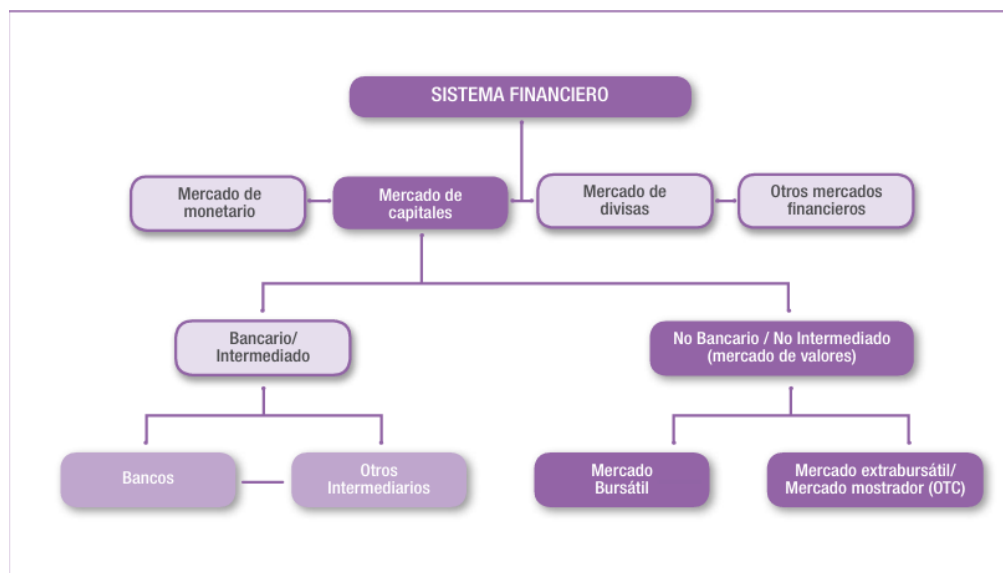
En cuanto al mercado de valores, el sistema financiero colombiano está conformado principalmente por cuatro mercados; el primero, es el mercado de capitales, que facilita la conexión entre quienes necesitan recursos y quienes están dispuestos a ofrecerlos a cambio de un rendimiento. Este mercado se divide en dos mecanismos:

1. El mercado bancario, se caracteriza fundamentalmente porque una entidad “intermediaria” (típicamente un banco) capta de recursos del público para luego usarlos para otorgar préstamos.
2. El mercado de valores se caracteriza porque los agentes que necesitan de recursos (principalmente empresas y el Gobierno) captan los recursos directamente del público.
(ABC del inversionista s.f. p.2).

Según el ABC del inversionista (s.f.) El objetivo fundamental del mercado de valores es que las empresas y/o el Gobierno puedan obtener los recursos que necesitan para financiarse, realizar sus proyectos y ¡crecer!”. A continuación, en la siguiente tabla se presenta el organigrama del sistema financiero colombiano y la ubicación del mercado de capitales:

Figura 2

Sistema Financiero Colombiano. Ubicación del mercado de capitales.



Nota: La figura muestra la ubicación a nivel jerárquico del mercado de capitales en el sistema financiero. Fuente: ABC del inversionista. Cartilla No. 1.

Marco conceptual

Riesgo País: Se define como la incertidumbre sobre los retornos de una inversión asociada a las circunstancias económicas y políticas de un país. En otras palabras, es la posibilidad que un gobierno soberano o deudor de una determinada nación, no cuente con las condiciones financieras o la disposición para pagar sus deudas internacionales (Hoti & McAleer 2003).

EMBI: Es un índice elaborado por el banco JP Morgan que refleja el diferencial de rendimientos, entre los bonos del tesoro de EE. UU. y un portafolio de bonos de mercados emergentes. Este índice es dividido en subíndices para cada país o región, reflejando el diferencial de rendimientos del Tesoro de EE. UU. y los bonos de un país o un subconjunto de países emergentes. De igual forma, existen variaciones del índice según las características de los bonos incluidos en el cálculo, como por ejemplo el EMBI Global o el EMBI+. (Investor Relations Colombia, 2004).

Mercado accionario: El mercado accionario es donde se emiten y negocian los títulos financieros que representan el capital de una compañía. A él acuden principalmente aquellas empresas que requieren financiamiento para proyectos productivos y que lo consiguen a través de la emisión de acciones. (García J. 2018).

CDS (Credit Default Swaps): Los credit default swaps (CDS) son derivados financieros asociados al riesgo de crédito de los bonos emitidos por una empresa o un gobierno. La expresión "credit default swap" puede traducirse literalmente como "intercambio de incumplimiento crediticio". Los CDS funcionan como contratos donde el vendedor fija una prima

periódica que es satisfecha por el comprador; a cambio, en caso de impago, el vendedor compensará al comprador por sus pérdidas. (Martínez L. 2022).

Balanza de pagos: La balanza de pagos es un registro contable de todas las transacciones económicas realizadas entre un país y el exterior. Los ingresos y los egresos monetarios se cuantifican de diversas actividades comerciales como las importaciones y las exportaciones de productos y servicios. (IG s.f.).

COLCAP: Es un indicador que refleja las variaciones de los precios de las 20 acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), donde el valor de la Capitalización Bursátil Ajustada de cada compañía determina su nivel de ponderación. (Banco de la Republica s.f.).

Calificación crediticia o Rating: o también llamada calificación de la deuda, mide la capacidad de un país, gobierno o empresa para hacer frente a su deuda. Cuanto mayor sea el riesgo de impago de esta, peor calificación recibirá por el riesgo que implica invertir en ella. Por lo tanto, en teoría gracias a la calificación que reciben las emisiones de deuda, los posibles inversores saben qué riesgo de impago afrontan al invertir en dicha deuda. (datosmacro.com s.f.).

Volatilidad: Es una medida estadística de cuánto cambia el precio de un activo durante un período de tiempo determinado. Se ha convertido en una forma popular de evaluar el grado de riesgo de un activo: cuanto mayor sea el nivel de volatilidad, mayor será el riesgo asociado con el activo. (IG s.f.).

NRSRO - "Nationally Recognized Statistical Rating Organization"): Una organización de calificación estadística reconocida a nivel nacional (NRSRO) es una agencia de calificación crediticia que proporciona una evaluación de la solvencia de una empresa o instrumento(s) financiero(s) registrado(s) y aprobado(s) por la Comisión de Bolsa y Valores (SEC). (Kenton W 2023).

Solvencia: La solvencia es, en esencia, un concepto contable. Si el valor de los activos de una empresa o de una familia es superior a su pasivo o deudas, estará en situación de solvencia. (Communications 2024).

Inflación: La inflación es un aumento generalizado y sostenido del nivel general de precios de una economía en el tiempo. Es importante tener en cuenta que solo hay inflación cuando se da un aumento en el promedio de los precios de una economía, y no un incremento aislado o temporal en el precio de un solo producto o de un conjunto de productos. (Banco de la Republica s.f.).

Déficit fiscal: Se dice que existe un déficit cuando una cantidad es menor a otra con la cual se compara. Para este caso en particular, el término es usado para asuntos de dinero. Por lo tanto, se tiene un déficit cuando la cantidad de dinero usada en todos los gastos en una empresa, en el gobierno de un país, o en el presupuesto de una persona (egresos) es mayor a la del dinero que recibe (ingresos); es decir, gasta más de lo que tiene y por lo tanto se presenta un déficit. (Red cultural del Banco de la Republica 2018).

Marco legal

En Colombia y en atención a la gran cantidad de transacciones financieras que se realizan en todos los sectores de la economía entre ellos las inversiones que se realizan. Se han emitido diferentes decretos, leyes y conceptos jurídicos que buscan regular y mitigar el riesgo que se materializa en Colombia por las inversiones que se realizan diariamente. A continuación, se realiza una mención general de estos, a saber:

Decreto 119 del 26 de enero de 2017:

Este decreto modifica el decreto 1068 de 2015 en lo concerniente al régimen general de la inversión de capitales provenientes del exterior en Colombia y de las inversiones colombianas en el exterior y dicta otras disposiciones en materia de cambios internacionales. Estableciendo en su capítulo 1 el régimen de inversiones internacionales y en su capítulo 2 el régimen general de inversión de capitales provenientes del exterior en nuestro país.

Este decreto también hace mención en su artículo 2.17.2.2.1.4 a la posibilidad de realizar operaciones con instrumentos financieros derivados y la constitución de las respectivas garantías para el cumplimiento de las operaciones aceptadas por una Cámara de Riesgo Central de Contraparte sometida a la inspección, vigilancia y control de la Superintendencia Financiera de Colombia. (Republica P. d., 2017).

Decreto 2080 del 18 de octubre de 2000:

Este decreto es muy importante, teniendo en cuenta que, es a través del cual se regula el Régimen General de Inversiones de capital del Exterior en Colombia y de capital colombiano en el exterior. Este marco normativo busca regular y fomentar la inversión extranjera directa y de portafolio en el país, así como las inversiones colombianas en el extranjero, garantizando condiciones de equidad y seguridad jurídica para los inversionistas. (Republica P. d., 2000).

Concepto 2009002090-001 del 31 de marzo de 2009 expedido por la Superintendencia Financiera de Colombia

La Superintendencia Financiera de Colombia a través de este concepto desarrolla aspectos normativos y regulatorios del mercado de valores en el país. Este concepto proporciona interpretaciones sobre la aplicación de normas relacionadas con la emisión, oferta y negociación de valores, así como las obligaciones de los intermediarios y emisores en el mercado colombiano. También podría abordar temas como la transparencia en las operaciones, la protección al inversionista y el cumplimiento de los requisitos establecidos por la regulación financiera vigente. (Colombia S. F., Superintendencia Financiera de Colombia, 2009).

Sistema integral de administración de riesgos (SIAR) Capítulo XXXI– expedido por la Superintendencia Financiera de Colombia

La Superintendencia Financiera de Colombia en su capítulo XXXI del Sistema Integral de Administración de Riesgos (SIAR) regula en su tema 6 la gestión del riesgo país,

definiéndolo como la posibilidad de que una entidad (como un banco o empresa) pierda dinero al hacer inversiones o negocios financieros en otro país. Estas pérdidas pueden deberse a problemas económicos o políticos en ese país, y no necesariamente porque la inversión o negocio en sí haya salido mal. Por ejemplo, el país receptor podría imponer restricciones para sacar divisas (como dólares), lo que afecta la posibilidad de recuperar el dinero invertido. (Colombia S. F., Superintendencia Financiera de Colombia, s.f.).

A manera de conclusión podemos decir que este esquema busca garantizar que las entidades tengan una gestión estructurada, preventiva y ajustada al contexto internacional en que operan. El enfoque está en anticiparse a los riesgos, medirlos con rigurosidad técnica, y actuar con base en información periódica, robusta y estratégica. Se trata de proteger el patrimonio invertido en el exterior frente a factores exógenos que pueden desestabilizar su valor.

Estado del arte

La deuda pública interna antes de los TES Desde la época de la independencia de lo que hoy se conoce como Colombia, la deuda pública ha sido protagonista en la joven historia del país, aunque el aporte al proceso de construcción del Estado apenas se hizo sólido en el siglo XX. De acuerdo con Kalmanovitz (2019), el camino tortuoso por el cual se transitó en la construcción del Estado durante el siglo XIX, caracterizado por la alta frecuencia de guerras civiles y reformas constitucionales, que también se reflejaron en amplitud de préstamos forzosos acompañados de una falta de responsabilidad de los gobiernos de turno para honrarlos, impidieron entonces que la deuda pública pudiera ser utilizada como herramienta de apalancamiento del gasto público. Hasta bien entrado el siglo XX no se contaba con una estructura institucional económica y financiera estable, situación que solamente se logró a partir de la fundación del Banco de la República, hacia 1923, cuando se consiguió ordenar el caos monetario que caracterizó el comienzo de la pasada centuria. Adicionalmente, y como lo afirma Junguito Bonnet (2018), la situación económica y financiera de la nación inició en 1922 cuando comenzó el proceso de indemnización de Panamá por parte de los Estados Unidos de América, el cual implicó un primer desembolso por \$5 millones de dólares de un total de \$25 millones que ingresarían al fisco hasta el año 1926.

Esta situación coincidió con un periodo de auge de las exportaciones colombianas y con la normalización de las relaciones con Estados Unidos, lo cual amplió el acceso del gobierno al crédito externo, teniendo en cuenta, como lo mencionan Junguito Bonnet y Rincón (2007, p. 38), que “el saldo de la deuda del gobierno alcanzó 6,4 puntos del PIB en 1928, de los cuales 5,5 puntos eran por deuda externa”.

Posteriormente, con la Gran Depresión de 1929, el abandono del patrón oro por parte de Gran Bretaña en 1931 y de Estados Unidos en 1933, y la guerra con Perú (1932 – 1934), el país se vio fuertemente afectado por la devaluación del peso, la reducción de las reservas internacionales y la restricción del acceso a la financiación internacional, lo que terminó con una moratoria de la deuda pública externa nacional y territorial en 1933. Uno de los remedios para esta crítica situación fue otorgar nuevas capacidades al Banco de la República para extender préstamos al gobierno, al tiempo que se sentaban las bases para el modelo de sustitución de importaciones y el desarrollo industrial a gran escala; condiciones que se profundizarían con las restricciones comerciales suscitadas por la Segunda Guerra Mundial (1939 – 1945).

Un hecho llamativo que da cuenta de la forma en que los gobiernos nacionales se las arreglaron para financiarse con deuda interna ante las restricciones a la financiación internacional fue cómo, a partir de 1932 el Gobierno nacional firmó un contrato con el Banco de la República, concediéndole la explotación de las principales salinas terrestres por un lapso de trece años, por lo cual el gobierno recibiría un anticipo hasta por \$15 500 000 de la época, sobre los cuales pagaría un interés del 3% anual. No obstante, en los siguientes años se amplió el cupo del anticipo e incluso a partir de 1942 se le encargó la administración de las salinas marítimas y el resto de las terrestres. De hecho, a partir de 1940 se estableció que dicha deuda podía ser representada en bonos del Estado con un interés del 3% anual y por un plazo hasta de treinta años, con el total del servicio de la deuda respaldado por el producto de las salinas. El Emisor mantuvo el encargo de administración de las salinas nacionales hasta 1968 (Malagón J, Verdugo G, 2023).

Hitos regulatorios más relevantes en Colombia En esta sección se presenta una revisión histórica, a partir de la Constitución de 1991, de las leyes y normas que regulan el mercado de

capitales colombiano. En el sistema financiero colombiano existen dos mercados. El primero es el mercado intermediado, que hace captación de recursos de los depositantes por parte de los intermediarios para financiar las inversiones a través de préstamos. En este mercado, los intermediarios (por ejemplo, los bancos) actúan como enlace entre ahorradores y los prestatarios usando recursos de cuentas de ahorro, cuentas corrientes y CDTs. El segundo, es el mercado no intermediado o mercado de valores, en el cual agentes que requieren financiar sus inversiones hacen la captación de recursos directamente del público, por tanto, utilizan instrumentos que realizan esta transferencia, como son la emisión de acciones, bonos, etc. (Gómez K, 2023).

Diseño Metodológico

Enfoque metodológico:

La presente investigación adopta un enfoque cualitativo de tipo exploratorio y descriptivo, dado que busca comprender y analizar la percepción y el impacto del riesgo país desde la perspectiva de diferentes actores económicos, sociales y políticos. Este enfoque nos permite captar los aspectos clave y fenómenos complejos como el riesgo país.

Técnicas de recolección de datos:

La información fue recolectada mediante revisión documental ya que se analizaron informes del banco mundial, el fondo monetario internacional (FMI), la calificadora de riesgos JP Morgan, así como estudios académicos y artículos periodísticos. Esta revisión permitió contextualizar el fenómeno y construir una base teórica sólida.

Técnicas de análisis de datos:

Los datos cualitativos fueron obtenidos mediante un análisis de contenido temático, que permitió identificar patrones y categorías emergentes a partir de las narrativas de la literatura revisada. Este análisis se llevó a cabo siguiendo los pasos de codificación abierta, categorización y síntesis de acuerdo con los lineamientos propuestos según (Sampieri, 2023).

Justificación de la metodología:

La elección del enfoque cualitativo y del análisis temático se justifica porque el fenómeno del riesgo país no puede reducirse a una variable numérica. Requiere ser comprendido desde diferentes puntos de vista (económico, político, social y psicológica) que se expresan en los discursos de quienes lo estudian. Al usar la revisión documental se garantizó un abordaje integral que permite no solo describir el fenómeno, sino también interpretarlo críticamente.

Capítulo I: ¿Qué relación existe entre el riesgo país y la prima de riesgo?

El riesgo país se refiere al riesgo asociado con las operaciones financieras de un país, principalmente a su capacidad para atraer inversión extranjera directa. Este riesgo se mide a través de la prima de riesgo, que refleja la diferencia entre los rendimientos de los bonos del país y los de los bonos de referencia, como los de Estados Unidos. Un alto riesgo país implica un escenario económico y político inestable, lo que eleva el riesgo de inversión. Factores como la situación política, la seguridad pública, la calificación crediticia y la solvencia del sistema bancario influyen directamente en la prima de riesgo, la cual determina las tasas de interés que los inversionistas exigirán al prestar dinero a un país.

El riesgo país afecta tanto a la inversión directa como a la emisión de deuda, ya que, a medida que el riesgo aumenta, los inversionistas piden mayores rendimientos por sus inversiones. Además, existen mecanismos como los Credit Default Swaps (CDS) para protegerse contra este riesgo. En cuanto a la prima de riesgo, se utilizan puntos básicos para medir el nivel de riesgo: un valor entre 0 y 400 puntos básicos es considerado normal, mientras que más de 400 puntos básicos indica un riesgo elevado. Si la prima de riesgo es negativa, se considera que los activos del país pueden estar sobrevalorados.

Cómo interpretar la prima de riesgo:

Los siguientes rangos de puntos básicos indican los niveles de riesgo de los activos:

- Si la prima de riesgo se sitúa entre 0 y 400 puntos básicos es normal, aunque mientras más cerca esté de cero, menos riesgo.

- Si tiene más de 400 puntos básicos es demasiado elevada y, por tanto, el riesgo de los activos es alto. La solvencia de un país sería baja, por lo que su gobierno debería tomar medidas.
- Si tiene menos de cero puntos básicos, esto es, está en negativo, puede que los activos estén sobrevalorados. (Raisin, s.f.).

El riesgo país es un indicador crucial para los inversionistas al evaluar la viabilidad de invertir en un país. Es interesante observar cómo diferentes factores económicos, políticos y sociales afectan directamente la percepción de riesgo. La relación entre la prima de riesgo y la rentabilidad exigida por los inversionistas destaca la importancia de una gestión adecuada de los riesgos internos del país. En el caso de Colombia, entender estos factores y cómo se reflejan en la prima de riesgo es esencial para atraer inversión extranjera. Además, la existencia de instrumentos como los CDS demuestra cómo el mercado financiero ha desarrollado soluciones para mitigar los riesgos asociados con los países considerados inestables, permitiendo un manejo más controlado del riesgo país.

Los factores de riesgo que más se tienen en cuenta de un país son:

- a) Analíticos: Entre los que se incluyen factores económicos y políticos.
- b) Crediticios: En estos, se tienen en cuenta los indicadores de deuda y la deuda default
- c) Indicadores de mercado: Dentro de estos indicadores se tienen como marco de referencia, los siguientes aspectos:
 - Acceso a financiación de los bancos
 - Financiación a corto plazo
 - Descuento por incumplimiento

- Acceso al mercado de capitales (Acosta J, 2003).

Por otro lado, el autor sugiere que, en el contexto actual de inversiones, la calidad de la información es muy importante, especialmente al considerar el riesgo país. Este concepto hace referencia a la posibilidad de pérdida o imposibilidad de recuperar lo invertido en un país debido a sus condiciones económicas, sociales y políticas. Los inversionistas están dispuestos a asumir riesgos más altos si la rentabilidad esperada es mayor, lo cual también aplica al riesgo de invertir en países con diferentes condiciones. El riesgo país se clasifica para identificar qué naciones son más arriesgadas que otras, y esta clasificación ayuda a los inversionistas a decidir si la rentabilidad de la inversión justifica el riesgo. Un aumento en el riesgo país puede generar un alza en las tasas de interés y consecuencias negativas para la economía, como el encarecimiento de créditos y posibles devaluaciones de moneda. El autor, refiere que existen tres tipos de riesgos relacionados con el riesgo país:

- a) Riesgo soberano (incumplimiento de obligaciones del Estado),
- b) Riesgo de transferencia (incumplimiento por insuficiencia de reservas)
- c) Riesgo genérico (incapacidad de pago del sector privado debido a la situación económica, política y social del país). (Cáceres Paez, s.f.).

El autor resalta la importancia del riesgo país en la toma de decisiones de inversión, destacando cómo las condiciones económicas, políticas y sociales de cada país influyen en el nivel de riesgo que los inversionistas deben considerar. Los tres tipos de riesgo mencionados (soberano, de transferencia y genérico) reflejan las diversas fuentes de incertidumbre que los inversionistas enfrentan al invertir en mercados extranjeros. El concepto de riesgo país se convierte en una herramienta fundamental para evaluar la viabilidad de las inversiones y cómo estos factores pueden influir en las tasas de interés y la estabilidad económica. En resumen, el

riesgo país no solo impacta las decisiones de inversión, sino también la dinámica económica interna de un país, ya que afecta la disponibilidad de crédito, el estímulo al emprendimiento y la percepción global de la economía nacional. (Cáceres Paez, s.f.).

Capítulo II: Calificadoras de riesgo

Como lo menciona Manrique Elsa en su revista científica semestral sobre las calificadoras de riesgo es que para las mismas se tienen en cuenta datos como: estados financieros, históricos y programados, gestión operativa y gestión del emisor, las estrategias y posicionamientos en el mercado, el origen y la calidad que ostenta la garantía, el cumplimiento de las obligaciones anteriores, el entorno legal, macroeconómico, la calidad y confiabilidad de la información; esto ha permitido que los inversionistas conozcan más acerca de donde ponderar el riesgo de sus valores negociables.

Los inversores utilizan esta información para poder tomar una decisión sobre la inversión y los precios de colocación, por otro lado, los emisores, utilizan este tipo de información para ingresar a mercados financieros.

Dentro de las principales calificadoras de riesgo se encuentran:

- Standard & Poor's.
- Moody's, Moody's investors service.
- Fitch ratings (Estados Unidos, Reino Unido, Francia).

Estas anteriores calificadoras en que las 3 tienen base de operaciones en Estados Unidos están certificadas por la Comisión de Valores e Intercambio de los Estados Unidos como organización de calificación estadística nacionalmente reconocida (NRSRO - "Nationally Recognized Statistical Rating Organization").

A. Categorías de las calificadoras:

Tabla 1

Ratings de deuda a corto y largo plazo

Ratings	Interpretación	Calidad	Moody's	Fitch Ratings	Standard & Poor's
Categoría de inversión					
	máxima solvencia	máxima calidad	Aaa	AAA	AAA
	alta calidad crediticia	alto grado	Aa1, Aa2, Aa3	AA+, AA, AA-	AA+, AA, AA-
	bajo riesgo crediticio	grado medio superior	A1, A2, A3	A+, A, A-	A+, A, A-
	moderado riesgo de crédito	grado medio inferior	Baa1, Baa2, Baa3	BBB+, BBB, BBB-	BBB+, BBB, BBB-
Categoría especulativa					
Ratings de deuda a largo plazo (vencimiento igual o superior a un año)	calidad de crédito cuestionable	grado de no inversión especulativo	Ba1, Ba2, Ba3	BB+, BB, BB-	BB+, BB, BB-
	alto riesgo crediticio	altamente especulativo	B1, B2, B3	B+, B, B-	B+, B, B-
	baja solvencia generalmente incumplen sus obligaciones de deposito	riesgo sustancial	Caa1, Caa2, Caa3 Ca	CCC+, CCC, CCC- CC, C	CCC+, CCC, CCC- CC, C
	pocas posibilidades de recuperación	impago	C	D, DD, DDD	D, DD, DDD
Ratings de deuda a corto plazo (Vencimiento inferior a un año)	capacidad de pago fuerte	alto grado, grado medio superior	Prime-1	F1+, F1	A-1+, A1
	capacidad de afrontar deuda	grado medio inferior	Prime-2	F2	A-2
	capacidad aceptable de deuda	grado de no inversión especulativa	Prime-3	F3	A-3

altamente especulativa extremadamente especulativa	Not Prime	B, C	B, C
categoría especulativa			

Nota: Esta tabla muestra los ratings de deuda tanto a largo como corto plazo. Fuente: Suárez, S. J. L., & Ávila, J. A. F. (2018).

Donde el rating se refiere a la capacidad para el pago de la deuda y el riesgo que conlleva invertir en ella, los inversionistas se fijan en la calificación de riesgo para evaluar su default por parte de la entidad que emite la deuda.

B. Efectos de tener una baja calificación:

Tasa de cambio: los efectos financieros son múltiples, porque el costo de las importaciones de insumos se traslada al consumidor final, esto provoca una alteración en la inflación con una mayor tasa.

Liquidez: se reducen las posibilidades de adquirir algún tipo de préstamo, con una baja calificación.

Financiación: se reducen las fuentes de financiación por lo que es más difícil acceder a préstamos.

Tasas de interés: aumentarían con los plazos de pago de las deudas si no se tiene un grado de inversión apropiado. (García L, 2021).

C. Calificación de riesgo país para Colombia 2021-2025:

La evolución de las calificaciones de riesgo país para Colombia entre 2021 y 2025 evidencia no solo una percepción de deterioro crediticio, sino también una alerta estructural

sobre la sostenibilidad económica del país. La pérdida del grado de inversión por parte de Standard & Poor's, junto con la revisión negativa de Moody's y Fitch, señala que los inversionistas consideran crecientes los riesgos fiscales, políticos y sociales, lo que ha incrementado la prima de riesgo y encarecido el acceso a capital internacional. Este contexto refleja que los problemas de fondo como el déficit fiscal persistente, el lento crecimiento económico y la vulnerabilidad externa no han sido corregidos de manera estructural, como se muestra en la siguiente tabla:

Tabla 2

Calificación de riesgo Moody's, S&P, Fitch.

Moody's			
Rating Largo plazo		Rating Corto Plazo	
Moneda extranjera	Moneda local	Moneda extranjero	Moneda local
Fecha/Rating	Fecha/Rating	Fecha/Rating	Fecha/Rating
27/06/2024 Baa2 (negativa)	2024-06-27 Baa2	-	2024-06-27 P2
2023-06-08 Baa2 (estable)	2023-06-08 Baa2	-	2023-06-08 P2
2021-10-06 Baa2 (Estable)	2021-10-06 Baa2	-	2021-10-06 P2
2020-12-03 Baa2 (negativa)	2020-12-03 Baa2	-	2020-12-03 P2
S&P			
Rating Largo plazo		Rating Corto Plazo	
Moneda extranjera	Moneda local	Moneda extranjera	Moneda local
Fecha/Rating	Fecha/Rating	Fecha/Rating	Fecha/Rating
2024-01-18 BB+ (negativa)	2024-01-18 BBB-	-	-
2021-05-19 BB+ (estable)	2021-05-19 BBB-	2021-05-19 B	2021-05-19 A-3
2020-03-26 Negativa	-	-	-
Fitch			
Rating Largo plazo		Rating Corto Plazo	
Moneda extranjera	Moneda local	Moneda extranjera	Moneda local
Fecha/Rating	Fecha/Rating	Fecha/Rating	Fecha/Rating
2021-07-01 BB+ (Estable)	2024-01-18 BBB-	2021-07-01 B	2021-07-01 B

2020-04-01 BBB- (Estable) 2021-05-19 BBB- 2020-04-01 F3 2020-04-01
F3

Nota: Esta tabla permite identificar la calificación del riesgo país de acuerdo con Moody's, S&P, Fitch.

Fuente: Elaboración de los autores a partir de Datosmacro.com (2025).

De cara al futuro, Colombia enfrenta el desafío de recuperar la confianza de los mercados fortaleciendo su política fiscal, garantizando estabilidad institucional y fomentando un crecimiento económico más sólido y sostenible. La elevada prima de riesgo actual evidencia la urgencia de medidas creíbles de ajuste y de reformas que mejoren la competitividad y reduzcan la dependencia de materias primas. Sin una estrategia clara para revertir la percepción de riesgo, el país podría enfrentar un círculo vicioso de financiamiento más costoso, menor inversión y presión sobre su mercado de valores, limitando su capacidad de desarrollo en el mediano y largo plazo.

Tabla 3

Evolución prima de riesgo últimos 5 años

Evolución Prima de riesgo frente a E.E.U. U	
16/04/2025	756
18/04/2024	630
17/04/2023	789
18/04/2022	680
15/04/2021	449

Nota: Esta tabla refleja la evolución de la prima de riesgo frente a Estados Unidos en los últimos cinco años. Fuente: Elaboración de los autores a partir de Datosmacro.com (2025).

Figura 3

Evolución prima de riesgo frente a Estados Unidos.



*Nota: Esta figura refleja la evolución de la prima de riesgo en los últimos cinco años.
Fuente: Datosmacro.com (2025).*

De acuerdo con la tabla 4 de las calificadoras de riesgo para Colombia, estas llegan a resultados similares; significa que el pago de principal e intereses está protegido, pero algunos de estos elementos de protección pueden ser poco fiables o no existir a largo plazo, debido a cambios adversos en las condiciones económicas del país, lo cual podría afectar la viabilidad para cumplir con sus compromisos financieros. (Limas j, Franco J. 2018).

D. Factores que tienen en cuenta las calificadoras para asignar el riesgo a cada país (numeración en orden de importancia).

Tabla 4

Factores de riesgo orden de calificadoras.

Factores de riesgo	Standard & Poor's	Calificadora	
		Fitch Ratings	Moody's
Producto nacional bruto	1	1	1
Deuda pública de Corto Plazo	2	2	2
Deuda de largo plazo	8	8	8
Riesgo crediticio	7	10	9
análisis de gobiernos estatales y municipales	16	17	15
información de gobiernos regionales y locales	17	16	14
Factores sobresanos (tipo de gobierno, capacidad constitucional, relaciones internacionales)	14	14	12

Antecedentes económicos	3	6	5
Flexibilidad y desempeños fiscales	11	5	6
Desempeño presupuestario	6	7	7
posición financiera	4	3	3
políticas financieras	5	4	4
Relaciones intergubernamentales	15	15	16
Sistemas administrativos	13	13	13
Estructura económica y perspectivas de gobierno	12	12	17
análisis de la calidad de activos	9	9	11
Riesgo de mercado	10	11	10

Nota: En esta tabla se identifican los factores de riesgo identificados por las diferentes calificadoras.

Fuente: Morales (2006).

Dentro de los riesgos anteriormente mencionados, Morales (2006) y Acosta (2016) señalan que el contexto económico, también se evalúan el crecimiento del PIB, tasa de desempleo, perspectivas de inflación, déficit fiscal, cuenta corriente.

E. Comportamiento del producto interno bruto (PIB) en Colombia

De acuerdo con estadísticas publicadas por “Expansión”, se establece que el Producto Interno Bruto (PIB) en el cuarto trimestre de 2024 tuvo un crecimiento del 0,6% respecto al trimestre anterior. Esta tasa resulta ser 3 décimas mayor que la del tercer trimestre de 2024, que fue del 0,3%. (Datosmacro, 2025).

La variación interanual del PIB ha sido del 2,4%, 3 décimas mayor que la del tercer trimestre de 2024, que fue del 2,1%. Como se muestra en la siguiente gráfica:

Figura 4

PIB Trimestral a precios de mercado Colombia.



Nota: Esta figura permite identificar la variación trimestral del Producto Interno Bruto (PIB) a precios de mercado en Colombia. Fuente: Datosmacro.com (2025).

El crecimiento trimestral de 0,6% muestra una mejora gradual en la economía, pero aún es importante evaluar qué sectores han contribuido más a este crecimiento. Dependiendo de si ha sido impulsado por el consumo interno, la inversión o las exportaciones, la sostenibilidad del crecimiento puede variar. La tasa de crecimiento interanual de 2,4% también muestra un desempeño positivo en comparación con el mismo trimestre del año anterior, aunque aún es necesario considerar los retos estructurales que puedan estar limitando un crecimiento más acelerado como la inflación, la tasa de desempleo, o la deuda pública. Un crecimiento sostenido como el reportado puede ser una señal positiva, pero es muy importante tener en cuenta también las condiciones macroeconómicas a nivel global, como las tasas de interés internacionales y la situación interna, que podrían afectar el ritmo del crecimiento en el futuro.

En resumen, el crecimiento del PIB de Colombia en el cuarto trimestre de 2024, tanto de manera trimestral como interanual, sugiere una mejora económica moderada, con un pequeño crecimiento frente a trimestres previos. Sin embargo, la economía podría seguir enfrentando retos muy importantes en diferentes sectores que limiten un crecimiento más robusto a largo plazo.

Capítulo III: Encuesta global de riesgo 2023-2024 de PWC Colombia

La era del entorno de riesgo benigno ha terminado en el futuro previsible, amplificada por el ritmo y el impacto cada vez mayores del cambio tecnológico. Estas amenazas significan que asumir riesgos de manera inteligente, impulsado por la tecnología y enmarcado por el crecimiento y las oportunidades, ahora es fundamental para adaptarse y reinventarse en este mundo en constante cambio para proteger y crear valor' (Perry, 2023).

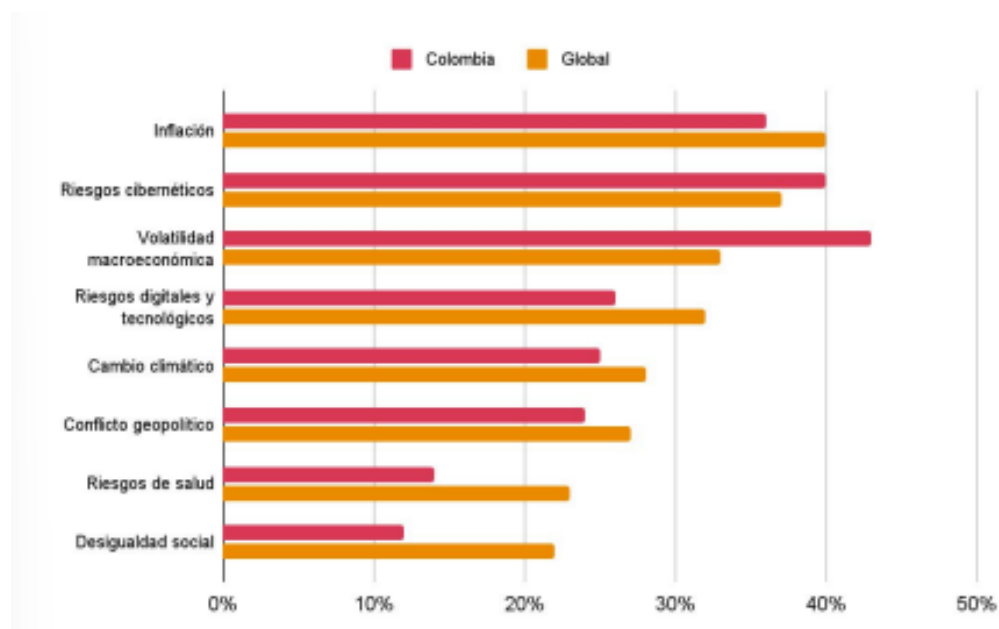
El sector económico también influye en si las organizaciones se ubican en el extremo de la protección o creación de valor de la escala de apetito por el riesgo. Aquellos en sectores que evolucionan más rápidamente, como el comercio minorista y la tecnología, tienen más probabilidades de aceptar el riesgo y buscar oportunidades; mientras que aquellos en sectores impulsados por la regulación, como el sector público y el sector farmacéutico, tienen más probabilidades de priorizar el cumplimiento y centrarse en evitar los riesgos. Las diversas funciones dentro de la organización también tienen diferentes perspectivas acerca del riesgo: los roles financieros son más propensos que otros a decir que su organización se centra en evitar, más que en mostrar un alto apetito por el riesgo. (Perry, 2023).

Así mismo el 47% de las organizaciones colombianas busca dentro de los riesgos descubrir nuevas oportunidades y el 61% de las organizaciones dice que prepararse para las inversiones en tecnología es el factor de motivación para revisar su panorama de riesgos. El cambio de la tecnología permite el cambio sobre el riesgo, esto hace que la misma desempeñe un papel cada vez más en las organizaciones, las nuevas oportunidades, desafíos y herramientas que se utilizan para mitigar los riesgos, en la imagen 4, vemos que la inflación es una de las principales amenazas en relación con la tecnología, pasando la tecnología y

ciberseguridad también de preocupación, pero de menos importancia que la inflación. (Perry, 2023).

Figura 5

Amenazas que pueden afectar a las organizaciones.



Nota: En esta figura se pueden identificar las principales amenazas a las que las organizaciones dicen sentirse muy o extremadamente expuestas en los próximos doce (12) meses. Fuente: Encuesta Global de Riesgo 2023-2024, PwC Colombia, Bogotá.

Capítulo IV: Colombia frente a países con riesgo equivalente

De acuerdo con (Colombia P. d., 2025), Colombia cotiza en los 756 puntos al 16 de abril de 2025, lo cual en los últimos meses ha aumentado su puntaje en 75, Colombia había tenido un precio máximo de 9.946 en 2016 y en 2013 su precio mínimo de 320.

Tabla 5

Colombia frente a países con riesgo equivalente

	COLOMBIA	BRASIL	MEXICO	CHILE	PERU
Rating Moody's	Baa2	Ba1	Baa2	A2	Baa1
Rating S&P	BB+	BB	BBB	A	BBB-
Rating Fitch	BB+	BB-	BBB-	A-	BBB

Nota: En esta tabla se puede evidenciar la posición de Colombia frente a otros países de Latinoamérica con riesgo equivalente. Fuente: Elaboración de los autores a partir de Datosmacro.com (2025).

Esto hace que cada vez menos inversionistas entren a lo que contribuye a nuestro crecimiento nacional, además de los aspectos negativos como la incapacidad del gobierno para reducir el déficit fiscal y esto a su vez implica un aumento en sus obligaciones que impactan alrededor del 60% por encima del PIB. (Gamez, 2024).

A continuación, se mencionan de forma muy breve, las fortalezas y debilidades que tiene Colombia frente a otros países de Latinoamérica con riesgo equivalente, como lo son Brasil, Chile, México y Perú:

A. Brasil:**Fortalezas:**

- Es el quinto país del mundo en población, con más de 180 millones de habitantes.
- Política fiscal superavitaria y la consiguiente confianza económica.
- Confianza en el Banco Central y sus respuestas acertadas generan confianza adicional.
- Estabilidad económica y políticas fiscales relativamente eficientes.
- Continuidad de políticas entre administraciones.
- Uno de los mercados emergentes más grandes del mundo.
- Solidez de las instituciones públicas.

Debilidades:

De acuerdo con (Torres P, 2018), Brasil como país expuesto al riesgo equivalente, presenta como debilidades:

- Políticas de gasto social a gran escala que han incrementado.
 - la presión en el balance fiscal y que podrían poner el superávit alcanzado en peligro.
- Rigidez del mercado laboral que dificulta y encarece las nuevas contrataciones (riesgo para recuperación).
- Sector público desproporcionadamente grande.
 - Falta de reformas en ámbito fiscal y de seguridad social eficientes.

B. Colombia:**Fortalezas:**

Según lo señalado por (Olartemoure, 2025) en su Infografía “5 razones para invertir en Colombia”, nuestro país cuenta con grandes fortalezas de inversión entre las cuales destacamos:

- Liderazgo económico en Latinoamérica.
- Tejido empresarial dinámico.
- Compromiso con el desarrollo sostenible.
- Ubicación geográfica estratégica.
- Mercado interno en crecimiento

Debilidades:

Por su parte, (Morales M, 2019), indica que Colombia, presenta algunas debilidades que podrían dificultar el poder de inversión, entre los que se destacan:

- El 44 % de la población es económicamente activa.
- La tasa de desempleo.
- El empleo vulnerable representa el 47 % del empleo total.
- La informalidad laboral permanece en niveles elevados

C. Chile:**Fortalezas:**

Las fortalezas de Chile a nivel de inversión son:

- Beneficios de la regla de superávit estructural.
- Banco central independiente y con metas de inflación.
- Tipo de cambio flexible y alejado de la intervención.
- Buenas condiciones para endeudarse en el exterior.
- Economía abierta al mundo y diversificada en destinos.

Debilidades:

- Escaso crecimiento de la productividad.
- Mercado laboral en época de crisis.
- El eterno retraso de la pequeña y mediana empresa.
- Extrema dependencia del cobre como principal producto de exportación.
- Precio, trabas y costos de la energía

D. México:**Fortalezas:**

Sánchez Tello (2023), en su artículo “Invertir en México. Beneficios y riesgos para los inversionistas” hace un análisis sobre las fortalezas y debilidades que a nivel de inversión económica que tiene México, entre las que se destacan:

- Ubicación estratégica y acceso a mercados globales.
- Tamaño y diversidad de la economía.
- Recursos naturales abundantes.
- Mano de obra calificada y costos competitivos.
- Crecimiento económico sostenido.

Debilidades:

- Inestabilidad política y social.
- Clima de negocios y corrupción.
- Fluctuaciones en los mercados financieros.
- Regulaciones cambiantes y normativas fiscales.
- Dependencia de las relaciones comerciales con Estados Unidos

E. Perú:

Garrido Koechlin (s.f), p. 26, miembro de la Sociedad de Comercio Exterior de Perú, en su artículo "FODA Perú", hace un análisis de la situación del país en relación con una serie de aspectos sociales, políticos y económicos que deben tenerse en cuenta para identificar el nivel de inversión identificando las siguientes:

Fortalezas:

- Estabilidad macroeconómica.
- Apertura comercial.
- Grado de inversión.
- Crecimiento sustentado en los sectores transables.

Debilidades:

- Situación crítica de la infraestructura.
- Inadecuadas regulaciones laborales.
- Baja calidad educativa.
- Barreras burocráticas.
- Inestabilidad social. (Garrido J, 2009).

Capítulo V: Análisis del mercado financiero colombiano: contexto y factores claves

Se refieren que el mercado financiero está compuesto por distintos segmentos tales como el mercado de divisas, el mercado monetario y el mercado de capitales, y su objetivo es canalizar los recursos del ahorro hacia la inversión. Dentro del mercado de capitales, este se divide en mercados bancarios y no bancarios (mercado de valores), desempeñando un papel muy importante en la asignación de recursos y el crecimiento de las empresas por medio de la inversión directa. Los mercados de capitales pueden ser intermediados o no intermediados, y en Colombia, el mercado no intermediado presenta algunas falencias como tamaño pequeño, baja liquidez y concentración, aunque en años recientes ha mostrado señales de crecimiento. (Castro & Ramos Romero, 2015).

El mercado de valores es un sistema que permite la emisión, suscripción, intermediación y negociación de valores, sirviendo como un mecanismo para la transferencia de ahorro hacia la inversión empresarial. Los instrumentos financieros incluyen bonos, acciones y otros valores, que son negociados en la bolsa de valores. Esta facilita la negociación de títulos valores y la determinación de precios mediante un sistema competitivo y libre, influenciado por la oferta y la demanda, y gestionado bajo el principio de rendimiento esperado. (Castro & Ramos Romero, 2015).

Las funciones de la bolsa incluyen la realización de operaciones financieras, la promoción de la oferta y demanda de valores, y la provisión de liquidez. Además, se señala que la teoría sobre mercados bursátiles se divide en dos enfoques: el eficiente, que se basa en cálculos fundamentados, y el ineficiente, que tiene en cuenta el comportamiento psicológico de los inversionistas. El comportamiento del mercado está influenciado por múltiples factores como el desempeño microeconómico de las empresas, aspectos macroeconómicos (PIB,

inflación, tasas de interés) y variables exógenas como políticas nacionales e internacionales. (Castro & Ramos Romero, 2015).

El mercado bursátil no solo se ve afectado por factores económicos, sino también por el comportamiento humano, como la psicología de los inversionistas. Este aspecto muestra que, aunque los cálculos económicos juegan un papel fundamental en las decisiones de inversión, los factores emocionales y las expectativas de los agentes económicos también son determinantes. La combinación de estos elementos hace que el mercado sea volátil y que las expectativas sobre la rentabilidad y el riesgo sean cruciales a la hora de realizar inversiones. (Castro & Ramos Romero, 2015).

Además, el texto destaca cómo el contexto político y económico, tanto interno como externo, impacta en los mercados financieros. Esto refleja la interdependencia global y la necesidad de que los reguladores y las autoridades del mercado comprendan los diversos factores que influyen en la estabilidad y el crecimiento del mercado de valores, promoviendo así un entorno más estable y predecible para los inversionistas y las empresas. (Castro & Ramos Romero, 2015).

Capítulo VI: Estrategias de inversión.

Los componentes ambientales son cada vez más importantes en la línea de gobierno, que generen los rendimientos y beneficios esperados a la población, “facilitar la llegada de inversión extranjera que promueva la innovación y transferencia tecnológica, la generación de exportaciones con valor agregado, que permita el desarrollo de la capacidad humana, la creación de empleos de calidad, y contribuya con el propósito de lograr que las micro, pequeñas y medianas empresas del país se incorporen en las cadenas globales de valor” menciona el ministro de Industria y turismo. (Umaña, 2024).

“Queremos promover proyectos internacionales que contribuyan a compensar las emisiones y fomentar oportunidades de inversión en transición energética, economía circular, turismo sostenible y bioeconomía; además de facilitar la llegada de operaciones en las que, desde Colombia, se atiende a terceros mercados en las Américas”, señaló Carmen Caballero

(Caballero, "La presidente de ProColombia, Carmen Caballero, destaca el potencial del país como destino de inversión sostenible", 2025).

Estas iniciativas buscan atender la crisis ambiental que involucran varios sectores de la economía global con la necesidad de adaptación como son la agricultura y desarrollo rural, comercio, industria, turismo, transporte, vivienda, energía, minería, salud, protección social y más, que tengan nuevas prácticas y modelos de desarrollo integral y amigable con el medio ambiente. (Caballero, El país de la belleza avanza en negocios y turismo, 2024).

Capítulo VII: Riesgos asociados a la toma de decisión de inversión en Colombia

Según Jaimes M. et al., existen riesgos sociales que son aquellas enajenaciones que puede presentar una persona o comunidad al sufrir algún daño o consecuencia debido a múltiples factores o cambios que no están bajo su control, puede ser el origen de una causa social o la fragilidad de las condiciones del entorno que brinda o rodea al ser humano como son: condiciones económicas, falta de acceso a la educación, contaminación ambiental, los problemas intrafamiliares, desastres naturales, la equidad de género, desempleo, desigualdad, conflicto armado.

Así mismo las anteriores situaciones que se pueden presentar en el entorno del ser humano especialmente en Colombia, son factores que repercuten en el desarrollo de una persona ya que al estar tan marcadas las desigualdades económicas y sociales del país, las clases más vulnerables no tienen acceso a instrumentos necesarios para tener una vida socialmente afectiva. De acuerdo con lo anterior Colombia hoy en día está transcurriendo por unos indicadores altos de inseguridad, desempleo, violencia selectiva contra líderes sociales y comunidades específicas, el deterioro del orden público en las zonas rurales y fronterizas, que una parte ha sido consecuencia de los múltiples factores en especial la guerra de economías ilegales, conflicto armado y en los últimos dos años los problemas que trajo la pandemia al mundo.

Obtenemos los riesgos fiscales que se refiere a la perspectiva de que el gobierno Colombiano efectúe cambios desfavorables en las leyes fiscales del país, generando impactos económicos en los nuevos modelos operativos del país donde se puede repercutir en los factores de riesgos que se pueden producir a raíz de los cambios que designe el Gobierno, como podemos concluir este riesgo se encarga de buscar las herramientas necesarias para

evitar los eventos imprevistos que afectan muy fuerte las leyes o marco fiscal del país, generando materialización de dichos riesgos en los impactos significativas para el marco fiscal como el superávit o déficit del sector público. El riesgo fiscal va muy ligado a la política fiscal de cada país y para ello cada gobernante debe potencializar un crecimiento macroeconómico, brindar una estabilidad y equidad social, para llegar a ese bienestar debe buscar planes de acción como es la ejecución de los planes fiscales y políticas que determinen el desarrollo del país. (Jaimes, Gonzalez, & Gomez, 2022).

Riesgos gubernamentales que corresponden a aquella actividad económica de un país o sector económico que pueda incurrir en afectaciones por las decisiones de un gobierno como; el nivel de riesgo que al invertir o prestar dinero a un país se ve afectado ya que previamente debe evaluar las circunstancias de manera negativa o positiva de los rendimientos o ganancias. En Colombia los riesgos gubernamentales están presente día a día ya que en Colombia es un país donde el Gobierno participa en la mayoría de las actividades económicas (Westreicher, Economipedia, 2020).

Colombia se ha enfrentado a una polarización por parte de sus ciudadanos a raíz de los diferentes factores o situaciones que presenta el país el cual ha sufrido un descontento social, según el artículo de la diversidad de opiniones del país debido a la polarización; este año 2022 que se espera un riesgo político debido a las elecciones de congreso y las presidenciales aunque se espera que llegue un candidato de un partido alternativo ya que si sea bueno o no para la economía del país dependerá muchísimo de sus iniciativas y propuestas, debe enfrentarse a las diferentes problemáticas que presenta el país como es la inseguridad, polarización, desempleo, impacto de las nuevas variantes del Covid-19, la inflación y las alzas en las tasas de intereses. (Jaimes, Gonzalez, & Gomez, 2022).

Y por último los riesgo inflacionarios que corresponde en Colombia en los últimos años ha venido creciendo debido a varios factores económicos y situaciones que se han venido presentando desde que llegó el covid-19 uno de ellos por la recuperación del consumo Interno del país, para el cierre de 2021 la inflación cerró al 5.62% siendo la más alta en los últimos cinco años pasando los pronósticos esperados por el Banco de la república que esperaba que la inflación alcanzará el 3% cerrando el año con una tendencia alcista. (Jaimes, Gonzalez, & Gomez, 2022).

Conclusiones

Todo inversionista, antes de tomar decisiones, necesita conocer el nivel de riesgo y las probabilidades de rentabilidad y seguridad de sus movimientos financieros y posiciones en el país a invertir. Por lo tanto, el principal referente de análisis son las calificaciones emitidas por las calificadoras de riesgo país. Entre las agencias calificadoras de riesgo de mayor reconocimiento en Colombia Standard & Poor's, Moody's y Fitch, buscan hacer un seguimiento permanente y dar a conocer el factor de riesgo de donde se desea invertir, para así estar en capacidad de diseñar portafolios acordes, estableciendo si un país reúne las condiciones de confianza para los inversionistas o si, por el contrario, es riesgoso invertir en él según los estándares de la relación "nivel de riesgo-rentabilidad" de cada inversionista. (Colombia P. d., 2025).

“De cara a 2025, las perspectivas para la economía colombiana parecen más favorables. Se espera un repunte de la actividad económica, impulsado por la recuperación del consumo privado. En primer lugar, el consumo privado se verá más respaldado por el crecimiento real de los salarios, tanto a través de aumentos salariales como de una inflación más moderada. En segundo lugar, la inversión empresarial debería acelerarse gracias a una mejora gradual de las condiciones de financiamiento. El banco central inició el ciclo de flexibilización monetaria en diciembre de 2023 y se espera que mantenga el ciclo de recorte de tasas de 50 puntos básicos hasta finales de 2024, desacelerándose a 0,25 puntos básicos en 2025 (6,0% a finales de 2025). En este contexto, los sectores industriales y de la construcción acelerarán su recuperación e impulsarán el crecimiento junto con los esfuerzos del gobierno. La minería experimentará un crecimiento debido a la demanda del sector de la construcción, pero este se verá limitado por el lento progreso de la industria petrolera a medida que disminuyen las inversiones.” (Colombia P. d., 2025).

Sabemos que en los últimos años se ha incrementado a la par el puntaje dentro de las calificadoras de riesgo pero esto no hace mal a plantearse nuevas estrategias de inversión extranjera, así mismo se plantean estrategias que involucran, empleo, inversión de capital a las industrias, centrarse en sectores orientados a la exportación, tecnología, desarrollo de infraestructuras, sustituir las importaciones que se genere en la producción local, aumento de la productividad, desarrollo regional, desarrollo de potencial de sectores y empresas, son algunos de los objetivos de gobierno para la inversión extranjera. (Colombia P. d., 2025).

Referencias

- Alape Gamez, C. (2024). Colombia: líder regional en riesgo país. Diario La República. 21 de diciembre de 2024. <https://www.larepublica.co/analisis/carlos-david-alape-gamez-3820864/colombia-lider-regional-en-riesgo-pais-4026834>
- Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia. (2012). ABC del Inversionista. Cartilla No. 1. Educación Financiera para todos. Segunda edición. Abril 2012. <chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcqlclefindmkaj/https://www.amvcolombia.org.co/attachm-ents/data/20120522175501.pdf>
- Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia. (2014). ABC del Inversionista. Educación Financiera para todos. Última actualización. Marzo de 2014. <chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcqlclefindmkaj/https://www.amvcolombia.org.co/attachm-ents/data/2014031095322.pdf>
- Acosta, G., J. (2003). Algunas consideraciones sobre el riesgo país. Marzo 2003. <https://www.monografias.com/trabajos13/ripa/ripa>
- Banco de la República. (s.f). ¿Cómo se mide la inflación en Colombia? <https://www.banrep.gov.co/es/se-mide-inflacion-colombia>
- Banco de la República. (2012). Revista Banco de la República de mayo de 2012. <https://www.banrep.gov.co/es/revista-1015>
- Banco BBVA. (2024). Qué es la solvencia financiera y cómo se puede calcular. 15 de octubre de 2024. <https://www.bbva.com/es/salud-financiera/que-es-la-solvencia-financiera-y-como-se-puede-calcular/>
- Caballero, C. (2024). El país de la belleza avanza en negocios y turismo. La consolidación de Colombia como un destino turístico demuestra que estamos en el camino correcto. Periódico El Tiempo. 08 de enero de 2024.

<https://www.eltiempo.com/opinion/columnistas/carmen-caballero/columna-de-carmen-caballero-el-pais-avanza-en-negocios-y-turismo-842679>

Cáceres Páez, S. (s.f). Riesgo País de Colombia: Un acercamiento empírico y cualitativo.

Universidad de la Sabana. [chrome-](#)

<extension://efaidnbmnnnibpcajpcqlclefindmkaj/https://intellectum.unisabana.edu.co/bitstream/handle/10818/25315/Santiago%20Caceres%20Paez%20%28tesis%29.pdf?sequence=1#:~:text=El%20EMBI%20es%20un%20factor,mayor%20nivel%20posible%20de%20capitales.>

Congreso de la República de Colombia.(2000). Decreto 2080 de 2000. por el cual se expide el Régimen General de Inversiones de capital del exterior en Colombia y de capital colombiano en el exterior. Diario oficial. año CXXXVI. N. 44205. 25, octubre, 2000. p. 29. <https://www.suin-juriscol.gov.co/clp/contenidos.dll/Decretos/1396838>

Congreso de la República de Colombia.(2017). DECRETO 119 DE 2017. por el cual se modifica el Decreto 1068 de 2015 en lo relacionado con el régimen general de la Inversión de capitales del exterior en Colombia y de las inversiones colombianas en el exterior y se dictan otras disposiciones en materia de cambios internacionales. Diario oficial. año CLII. N. 50128. 26 enero, 2017. p 19.. <https://www.suin-juriscol.gov.co/viewDocument.asp?ruta=Decretos%2F30030313>

Datosmacro.com. (s.f). *Comparar economía países: Colombia vs Brasil 2025.*

<https://datosmacro.expansion.com/paises/comparar/colombia/brasil>

Datosmacro.com. (s.f.). *Comparar economía países: Colombia vs Chile 2025.*

<https://datosmacro.expansion.com/paises/comparar/colombia/chile>

Datosmacro.com. (s.f.). *Comparar economía países: Colombia vs México 2025.*

<https://datosmacro.expansion.com/paises/comparar/colombia/mexico>

Datosmacro.com. (s.f.). *Comparar economía países: Colombia vs Perú 2025.*

<https://datosmacro.expansion.com/paises/comparar/colombia/peru>

Datosmacro.com. (2025). PIB de Colombia primer trimestre de 2025.

<https://datosmacro.expansion.com/prima-riesgo/colombia>

Datosmacro.com. (2025). Prima de riesgo en Colombia.

<https://datosmacro.expansion.com/prima-riesgo/colombia>

Departamento Administrativo Nacional de Estadística. (2024). Boletín técnico. Encuesta Anual de Inversión Extranjera Directa (EAID) 2022. 23 de octubre de 2024. <chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcqlclefindmkaj/https://www.dane.gov.co/files/operaciones/EAID/bol-EAID-2022.pdf>

Fidea, Colombia. (s.f). Bolsa de Valores: ¿qué es y cómo funciona?

<https://www.fidea.co/blog/que-es-la-bolsa-de-valores-colombia>

García Padilla, J. (2018). Los mercados financieros en México. Banxico Educa. Septiembre de 2018. <https://educa.banxico.org.mx/recursos/articulos/los-mercados-financieros-en.html#:~:text=El%20mercado%20accionario%20es%20donde,de%20la%20emisi%C3%B3n%20de%20acciones>

Garrido Koechlin, J. (s.f). FODA Perú Pasados los primeros seis meses del 2009, analicemos la actual situación respecto a una serie de fenómenos entrelazados, tanto sociales y políticos como económicos. Revista de Negocios Internacionales. p. 26. chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcqlclefindmkaj/https://www.comexperu.org.pe/upload/articulos/revista/julio09/comentario_143.pdf

Grosso, V. (2023). ¿El EMBI de Colombia tuvo incidencia sobre la tasa de cambio entre los años 2012 y 2022? Septiembre 2023. Universidad Jorge Tadeo Lozano. <chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcqlclefindmkaj/https://expeditiorepositorio.utadeo.edu.co/bitstream/handle/20.500.12010/34929/TESIS%20DE%20GRADO%20VICTOR%20GROSSO%20-%20ENTREGADA%20A%20JURADO.pdf>

Guarnizo, S. (2020). Análisis de los determinantes macroeconómicos del riesgo país y su efecto en seis economías de Latinoamérica. Universidad de Los Andes. Mayo de 2020.

[chrome-](#)

[extension://efaidnbmnnnibpcajpcqglefindmkaj/https://repositorio.uniandes.edu.co/server/api/core/bitstreams/9656e29c-c972-47de-b7cb-e96b18e54730/content](https://efaidnbmnnnibpcajpcqglefindmkaj/https://repositorio.uniandes.edu.co/server/api/core/bitstreams/9656e29c-c972-47de-b7cb-e96b18e54730/content)

Hernández Sampieri, R., Fernández Collado, C., y Baptista Lucio, P. (2014). Metodología de la Investigación. Sexta edición. Editorial McGraw Hill. [chrome-](#)

[extension://efaidnbmnnnibpcajpcqglefindmkaj/https://apiperiodico.jalisco.gob.mx/api/sites/periodicooficial.jalisco.gob.mx/files/metodologia_de_la_investigacion_-_roberto_hernandez_sampieri.pdf](https://efaidnbmnnnibpcajpcqglefindmkaj/https://apiperiodico.jalisco.gob.mx/api/sites/periodicooficial.jalisco.gob.mx/files/metodologia_de_la_investigacion_-_roberto_hernandez_sampieri.pdf)

IG. (s.f.). IG. Balanza de pagos (definición): [https://www.ig.com/latam/glosario-](https://www.ig.com/latam/glosario-trading/definicion-de-balanza-de-pagos#:~:text=La%20balanza%20de%20pagos%20es,exportaciones%20de%20products%20y%20servicios)

[trading/definicion-de-](https://www.ig.com/latam/glosario-trading/definicion-de-pagos#:~:text=La%20balanza%20de%20pagos%20es,exportaciones%20de%20products%20y%20servicios)

[pagos#:~:text=La%20balanza%20de%20pagos%20es,exportaciones%20de%20products%20y%20servicios](https://www.ig.com/latam/glosario-trading/definicion-de-pagos#:~:text=La%20balanza%20de%20pagos%20es,exportaciones%20de%20products%20y%20servicios)

IG. (s.f.). Volatilidad (definición). [https://www.ig.com/latam/glosario-trading/definicion-de-](https://www.ig.com/latam/glosario-trading/definicion-de-volatilidad#:~:text=La%20volatilidad%20es%20una%20medida,riesgo%20asociado%20con%20el%20activo)

[volatilidad#:~:text=La%20volatilidad%20es%20una%20medida,riesgo%20asociado%20con%20el%20activo](https://www.ig.com/latam/glosario-trading/definicion-de-volatilidad#:~:text=La%20volatilidad%20es%20una%20medida,riesgo%20asociado%20con%20el%20activo)

Iranzo, S. (2008). Introducción al riesgo-país. Documentos Ocasionales N.º 0802. Banco de España. [chrome-](#)

[extension://efaidnbmnnnibpcajpcqglefindmkaj/https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSerias/DocumentosOcasionales/08/Fic/do0802.pdf](https://efaidnbmnnnibpcajpcqglefindmkaj/https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSerias/DocumentosOcasionales/08/Fic/do0802.pdf)

Jaimes Ramírez, M., González, A.L. y Gómez Gómez, J.J. (2022). Riesgos de la inversión extranjera en Colombia y la diversificación como herramienta en la toma de decisiones. [Especialización, Universidad Santo Tomás]. Repositorio Institucional.

<https://repository.usta.edu.co/items/82c5ceb2-318a-43fa-a8d1-b5c8ab08220c>

Jenkins, C. (2016). Perspectiva de nota de Colombia es rebajada a negativa por S&P.

Bloomberg Finance L.P. 18 de febrero de 2016.

<https://www.bloomberg.com/latam/blog/perspectiva-de-nota-de-colombia-es-rebajada-a-negativa-por-sp/>

Kenton, W. (2023). Nationally Recognized Statistical Ratings Organization (NRSRO) Definition.

Septiembre 08, 2023. <https://www.investopedia.com/terms/n/nationally-recognized-statistical-ratings-organization.asp>

Limas Suárez, S. J., y 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.

<https://doi.org/10.14718/revfinanzpolitecon.2018.10.1.6>

Malagón, J., y Verdugo, G. (2023). Historia del mercado de capitales colombiano y otros ensayos. Facultad de Ciencias Económicas. Sede Bogotá. Septiembre de 2023.

Asobancaria y Universidad Nacional de Colombia. <chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcqlclefindmkaj/https://asobancaria.com/ws/biblioteca/Historia-del-mercado-de-capitales-colombiano-y-otros-ensayos-2023.pdf>

Martínez, G. (2025). ¿Qué es el 'riesgo país' y cuántos puntos tiene Colombia actualmente?

Portafolio.com. 28 de febrero de 2025. <https://www.portafolio.co/economia/finanzas/que-es-el-riesgo-pais-y-cuantos-puntos-tiene-colombia-624857>

Martinez, L. Crédito y caución Atradius. ¿Qué son los credit default swaps?

<https://www.creditoycaucion.es/es/blog/detalle/credit-default-swaps>

Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Investor Relations Colombia (IRC). (2024). Preguntas frecuentes Investor Relations Colombia. [https://www.irc.gov.co/quienes-somos/preguntas-](https://www.irc.gov.co/quienes-somos/preguntas-frecuentes#:~:text=%C2%BFQu%C3%A9%20es%20el%20EMBI%3F,de%20bonos%20de%20mercados%20emergentes)

[frecuentes#:~:text=%C2%BFQu%C3%A9%20es%20el%20EMBI%3F,de%20bonos%20de%20mercados%20emergentes](https://www.irc.gov.co/quienes-somos/preguntas-frecuentes#:~:text=%C2%BFQu%C3%A9%20es%20el%20EMBI%3F,de%20bonos%20de%20mercados%20emergentes)

Morales, M. (2019). Estas son las debilidades de Colombia para ganar competitividad. 06 de noviembre de 2019. El Tiempo. <https://www.eltiempo.com/economia/sectores/consejo->

[privado-de-competitividad-las-debilidades-de-colombia-para-ganar-competitividad-430920#:~:text=3.,de%20la%20Ocde%20\(84\).](#)

Muñoz, R. (2025). Ranking: Riesgo País en Latinoamérica 2025. Revista Mercado. 24 de enero de 2025. <https://revistamercado.do/money-invest/ranking-riesgo-pais-en-latinoamerica-2025/>

OlarteMoure & Asociados. (2025). 5 razones para invertir en Colombia. Infografía. 21 de enero de 2025. <https://olartemoure.com/5-razones-para-invertir-en-colombia/>

Pájaro Castro, A. D., & Ramos Romero, G. (2015). Determinantes macroeconómicos del comportamiento de índice general de la Bolsa de Valores de Colombia. *Aglala*, 6(1), 199–228. <https://doi.org/10.22519/22157360.727>

Peiro Ucha, A. (2020). Riesgo país. Economipedia. 01 de marzo de 2020. <https://economipedia.com/definiciones/riesgo-pais.html>

Perry, S. (2023). De la amenaza a la oportunidad. Encuesta de Riesgo Global 2023 de PwC. Centro global de excelencia de PwC para investigación y conocimiento de mercado. <https://www.pwc.com/gx/en/issues/risk-regulation/global-risk-survey.html>

Procolombia. Comunicaciones Procolombia. (2025). La presidente de ProColombia, Carmen Caballero, destaca el potencial del país como destino de inversión sostenible. <https://procolombia.co/sala-de-prensa/noticias/la-presidente-de-procolombia-carmen-caballero-destaca-el-potencial-del-pais-como-destino-de-inversion-sostenible#:~:text=Madrid%2C%2024%20de%20enero%20de,un%20encuentro%20celebrado%20en%20CEOE.>

Raisin.com. (2025). Qué es la prima de riesgo y cómo se calcula. Educación Financiera. <https://www.raisin.com/es-es/educacion-financiera/que-es-la-prima-de-riesgo/>

Ramírez A, C. y Monsalve E, G. Análisis riesgo país. Grupo de Interés Facultad de Economía Industrial (FEI). semestre económico vol. 3, No. 60 pp. 7-26. <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/5262283.pdf>

- Roca Ramírez, E., Martínez Castañeda, D., y Díaz Jaime, J. (2021). Surgimiento de Emprendimientos Condicionados a la Calificación de Riesgo País, sus efectos y oportunidades. Escuela de Formación en Investigación Seminario de Investigación de Posgrado. Universidad EAN. 29 de noviembre de 2021. <chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcqlclefindmkaj/https://repository.universidadean.edu.co/server/api/core/bitstreams/f926e2b3-ed5c-4099-863c-abeff7cc2a7c/content>
- Rodríguez Fernández, M. 2014. Concepto, alcance y estructura de la autorregulación en el mercado de valores colombiano. *Revista e-mercatoria*. 13, 2 (dic. 2014), 29–96. <https://revistas.uexternado.edu.co/index.php/emerca/article/view/4047>
- Rodriguez T, D. (2024). Inversión extranjera directa para Colombia no está siendo atractiva, según Mincomercio. 15 de mayo de 2024. Portafolio.co. <https://www.portafolio.co/negocios/comercio/ministerio-de-comercio-inversion-extrajera-directa-para-colombia-no-esta-siendo-atractiva-604766>
- Sánchez Tello, J. (2023). Invertir en México. Beneficios y riesgos para los inversionistas. 26 de septiembre de 2023. <https://expansion.mx/opinion/2023/09/26/invertir-en-mexico-beneficios-y-riesgos-para-los-inversionistas>
- Superintendencia Financiera de Colombia. Boletín Jurídico No. 20. Mayo-Junio de 2009. Concepto 2009002090-001 del 31 de marzo de 2009. <https://www.superfinanciera.gov.co/publicaciones/16068/normativanormativa-generalboletin-juridico-superintendencia-financieraboletin-juridico-no-mercado-de-valores-normativa-regulacion-16068/>
- Superintendencia Financiera de Colombia. (s.f.). Capítulo XXXI Sistema Integral de Administración de Riesgos (SIAR). <https://www.superfinanciera.gov.co/loader.php?!Servicio=Tools2&ITipo=descargas&IFuncion=descargar&idFile=1055798>

Torres, P. (s.f). Foda de Brasil. <https://es.scribd.com/document/390144672/Foda-de-Brasil#:~:text=Foda%20de%20Brasil-.Brasil%20tiene%20fortalezas%20como%20su%20gran%20poblaci%C3%B3n%20pol%C3%ADtica%20fiscal%20superavitaria,la%20rigidez%20del%20mercado%20laboral>.

Universidad Central. (2021). Calificadoras de riesgo. 02 de septiembre de 2021.

<https://www.ucentral.edu.co/noticentral/calificadoras-riesgo>