¿Ingresando de nuevo al Fondo Monetario Internacional?

Daniel Libreros Caicedo
Profesor del Departamento de Derecho
Universidad Nacional de Colombia



Volver al Índice
Haz Clic.

Descargar Artículo
Haz Clic.

a) El Fondo Monetario Internacional siempre "ha estado entre nosotros"

Ahora que se ha puesto de moda el lenguaje religioso y las invocaciones a "Cristo Rey", podríamos decir, utilizando ese mismo sesgo del lenguaje, que el FMI siempre "ha estado entre nosotros". Ha sido uno de los artífices de la implementación de las políticas neoliberales, proceso que tuvo desarrollos particulares. Cuando se consolidó la desregulación de capitales a escala internacional, iniciada por Estados Unidos en 1973, las funciones del Fondo Monetario Internacional, definidas en Bretton Woods, quedaron desuetas. Estas funciones consistían en garantizar créditos compensatorios y condicionados a los países cuyo déficit en la balanza comercial los empujaba a una situación de carencia de divisas. La desregulación posibilitó que estos Estados se endeudaran directamente con los intermediarios financieros.

Fue en Seúl, Corea del Sur, en 1985, cuando, por iniciativa del entonces secretario del Tesoro estadounidense, James Baker, se oficializó un viraje operativo del FMI: pasó de ser un prestador de liquidez a corto plazo a convertirse en un agente ejecutor de reformas estructurales y administrador de la crisis de la deuda, en representación del conjunto de los acreedores.

En noviembre de 1989, John Williamson, miembro del *Institute for International Economics* (IIE), resumió por escrito las coincidencias que, en materia de políticas macroeconómicas para los países periféricos, tenían el FMI, el Banco Mundial y el Departamento del Tesoro de Estados Unidos. A este conjunto de coincidencias, compartidas por las tres instituciones –todas con sede en Washington–, lo denominó "Consenso de Washington". El documento incluía las claves del ajuste económico promovido por el FMI bajo el condicionamiento de la deuda: reducción del gasto público, privatizaciones, liberalización financiera, apertura al capital extranjero y desregulación de capitales. Estas medidas sirvieron de soporte ideológico a las reformas estatales que consolidaron las formas de dominación neoliberal en América Latina.

Unos pocos meses antes, en marzo de 1989, el FMI oficializó el denominado "Plan Brady", presentado nuevamente por el Departamento del Tesoro estadounidense, encabezado en ese momento por Nicholas Brady, cuyo objetivo era reestructurar el endeudamiento público de los países latinoamericanos. Para entonces, ese endeudamiento había supuesto para las economías de la región, desde comienzos de la década –la llamada "década perdida"–, un costo aproximado de US$220.000 millones, equivalente a entre el 35 % y el 40 % de los ingresos por exportaciones. A pesar de ello, al momento de publicarse el Plan Brady, el monto de la deuda había ascendido a más de US$430.000 millones, de los cuales aproximadamente US$250.000 millones correspondían a la banca privada.

Los recortes presupuestales hacen parte de lo que el ministro de Hacienda ha caracterizado como la primera de las tres fases del ajuste. La segunda será la presentación de la ley de rescate y la tercera, la formulación del Plan Nacional de Desarrollo. A la manera de Milei, defiende un ajuste drástico de la demanda como único correctivo de la inflación. Es un recetario aprendido y repetido.

El Plan Brady fue diseñado para dar salida al endeudamiento con los bancos comerciales. Propuso la titularización de los pasivos crediticios, transformándolos en títulos de deuda soberana negociables en los mercados de capitales –los llamados Bonos Brady–. Para realizar esta operación, otorgó a los bancos acreedores garantías sobre el 100 % del capital, a un plazo de 30 años, mediante bonos del Tesoro de Estados Unidos a tasa cero, así como garantías sobre los intereses, respaldadas por una reserva de dinero o de títulos de corto plazo a 18 meses. El país deudor, al adquirir los Bonos Brady, los depositaba en calidad de fideicomiso en la Reserva Federal de Nueva York o en el Banco de Pagos Internacionales. Los Bonos Brady fueron adquiridos con descuento, debido a que, para entonces, los acreedores habían reconocido que los niveles de endeudamiento se aproximaban a una situación de insolvencia. El monto resultante de los descuentos ascendió aproximadamente a US$60.000 millones. El financiamiento de los bonos fue otorgado por

el FMI, el Banco Mundial y el BID, bajo condiciones que quedaron asociadas a los principios posteriormente codificados en el "Consenso de Washington".

Sin embargo, el resultado más importante del Plan Brady fue la creación de un mercado de deuda soberana de los países emergentes, lo que supuso un cambio cualitativo en el sistema financiero internacional. Los títulos de deuda soberana se convirtieron en instrumentos negociables, a la manera de las acciones y los títulos corporativos privados. Poco tiempo después, J. P. Morgan creó el EMBI (*Emerging Markets Bond Index*) y aparecieron las calificadoras de riesgo. La gestión fiscal de los Estados periféricos quedó así cada vez más condicionada por los intereses de los grandes capitales financieros.

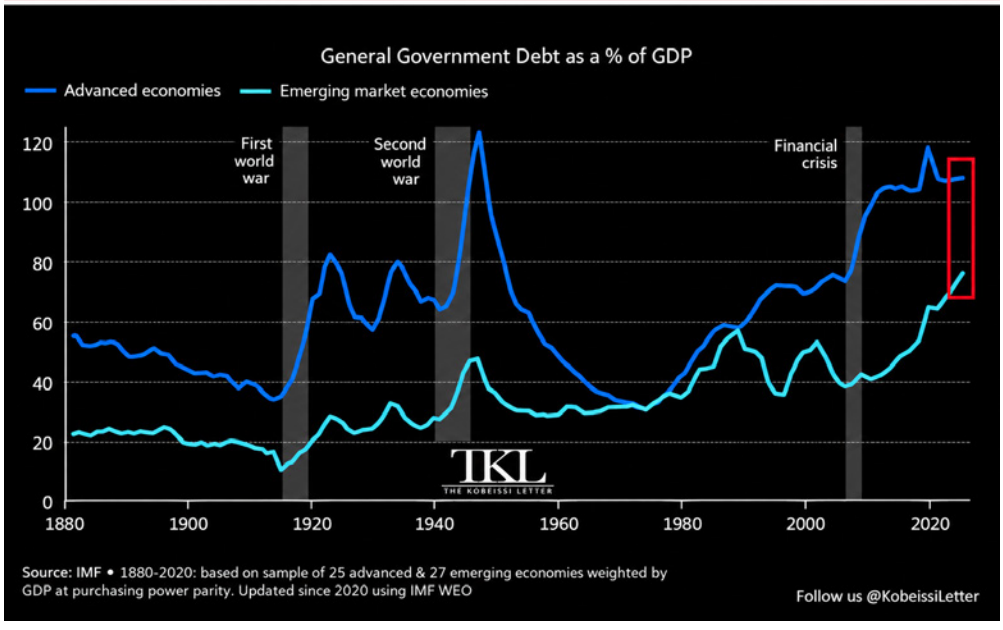
En la actualidad, la deuda de los mercados emergentes representa el 78 % del PIB, el nivel más alto desde 1880. Esto supone más del doble del nivel registrado en 2008 y supera los picos alcanzados durante las guerras mundiales y la Gran Depresión (Gráfico N.° 1)[1].

Colombia no ingresó al Plan Brady. Las reservas internacionales acumuladas a través del circuito de las economías ilícitas –la llamada "ventanilla siniestra"–, la bonanza cafetera de comienzos de la década y unos niveles de endeudamiento, tanto público como privado, inferiores a los del promedio regional, lo hicieron posible. Colombia se mantuvo así en la órbita de la banca comercial, mediante la contratación de tres créditos cuya suma ascendió a US$3.700 millones: el crédito "Jumbo", en 1985; el "Concorde", en 1987, y el "Challenger", en 1989.

b) Las reformas legales y constitucionales que posibilitaron el ingreso de Colombia al mercado de deuda pública de los países periféricos

Este alejamiento de las imposiciones que soportaron los países de la región bajo las formas de gestión imperial de los endeudamientos no impidió que el país tuviera que adoptar el "Consenso de Washington"

GRÁFICO N.° 1. GENERAL GOVERNMENT DEBT HAS REACHED HISTORICALLY HIGH LEVELS



[1] Datos y gráfico tomados del indicador The Kobeissi Letter, 2026. Llama la atención que analistas económicos reconocidos en el país como no ortodoxos, como Luis Jorge Garay, avalaron el "Plan Brady", insistiendo en las bondades de la reducción de los endeudamientos y avalando la exigencia de realizar reformas estructurales y la estrategia de la creación del mercado de deuda soberana. "Este proceso de reacomodamiento del mercado se ve complementado por la necesidad de abordar las reformas estructurales y políticas de ajuste en los países deudores, lo cual es crucial para una solución satisfactoria del problema de la deuda. (...) La iniciativa busca crear un marco de mercado más legítimo y funcional para el manejo de la deuda, al tiempo que enfatiza en la necesidad de reformas estructurales y políticas de ajuste en los países deudores, todo dentro de un enfoque coordinado y multilateral que involucra a los principales actores del sistema financiero internacional". "La iniciativa Brady en la Evolución de la crisis de la deuda". (https://catalog.hathitrust.org/Record/007171367)

y acoger las modificaciones del sistema financiero definidas en el Plan Brady. La institucionalización de estas medidas comenzó con la expedición de la Ley 14 de 1995, que acabó con la llamada "colombianización de la banca", vigente desde 1975, cuando el gobierno de López Michelsen incorporó parte del primer Acuerdo de Basilea[2] y modificó la estructura de las instituciones, permitiendo que las entidades anteriormente especializadas en el crédito pudieran desarrollar servicios financieros y participar en los mercados de capitales, favoreciendo así la consolidación de los grupos financieros internos[3]. En esta misma dirección, y con el propósito de continuar favoreciéndolos, se expidió la Ley 35 de 1993 (complementada por el Decreto 633 de 1993), que dio vía al negocio del leasing; desreguló el crédito mediante la liberalización de los plazos y las tasas de interés; permitió que las corporaciones de ahorro y vivienda ingresaran al conjunto de las operaciones financieras, al tiempo que eliminó el monopolio que hasta entonces ostentaban en el mercado de la vivienda[4]. La Ley 100 de 1993 posibilitó, a su vez, la apropiación por parte de los grupos financieros internos de una importante proporción del ahorro pensional de los trabajadores.

Anteriormente se había expedido la Ley 9 de 1991, que eliminó el control de capitales establecido por el Decreto 444 de 1967, como una de las exigencias asociadas al Plan Brady, y definió, en favor del capital foráneo, el primer Estatuto Cambiario y de Inversión Extranjera de la fase de la globalización.

Esta internacionalización de los intermediarios financieros terminó por producir una concentración de activos en favor de los grupos financieros. La apertura de capitales al área de los inversionistas internacionales condujo a la adquisición del Banco Colombo Americano por parte de Bank of America; del Banco Francés e Italiano por el Banco Sudameris; del Banco Internacional por Citibank; del 40 % del Banco Ganadero por BBVA, y del Banco Comercial Antioqueño por Banco Santander. Los grupos financieros internos también realizaron adquisiciones. Davivienda compró el Banco Superior y el Grupo Gilinski adquirió el Banco Sudameris. Asimismo, el Banco Popular fue privatizado en 1996.

La concentración del capital financiero también operó mediante fusiones, entre ellas: a) Banco de Colombia y BIC, en 1998; b) Banco de Bogotá y Banco del Comercio, en 1998; c) los bancos cooperativos, que confluyeron en Megabanco; d) Bancolombia, Corfinsura y Conavi, que conformaron el Grupo Empresarial Antioqueño; e) Colmena y la Caja Social, que conformaron el Grupo Social; y f) Corficol y Corfivalle, que se integraron al Grupo Aval[5].

Fue, sin embargo, la crisis de 1999, en medio de la fuga de capitales, la que obligó a elevar considerablemente la tasa de interés de referencia, impulsando al alza la DTF y provocando la mayor crisis hipotecaria en la historia del país. En este contexto, la concentración del mercado de las instituciones financieras alcanzó los niveles superlativos que actualmente ostenta[6]. Resultado del despojo de los usuarios de la vivienda.

---

2. Después de la quiebra del Franklin National Bank de Nueva York en 1974 y cuando la internacionalización de flujos financieros interbancarios aumentaba se instaló en 1975 el llamado Comité de Basilea compuesto por los presidentes de los bancos Centrales del G-10 y coordinado por el Banco Internacional de Pagos. En 1998 este comité promulgó los Acuerdos de Basilea I que además de establecer normas de supervisión exigía un capital inicial para poder crear entidades financieras. La ley 45 incorporó estos acuerdos que luego tuvieron modificaciones, Basilea II y Basilea II, que igualmente fueron incorporados en nuestra legislación interna.

3. Ley 45: "Artículo 1o. Inversión en sociedades de servicios financieros. Los bancos, las corporaciones financieras y las compañías de financiamiento comercial podrán participar en el capital de sociedades fiduciarias, de arrendamiento financiero o leasing, comisionistas de bolsa, almacenes generales de depósito y sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías…".

4. Estas medidas completaron el cierre del crédito de fomento en el sector de la vivienda Homogenizándolo con la tasa promedio del mercado (DTF), conforme a las exigencias de la normatividad internacional, lo que explico en mucho la bancarrota de los usuarios oficializada a finales de la década del noventa.

5. Fuente: Caballero Argáez, Carlos y Urrutia Montoya, Miguel, "Historia del sector financiero colombiano en el siglo XX. Ensayos sobre su desarrollo y su crisis", Grupo Editorial Norma, Bogotá, 2006, p. 52.

6. Esta concentración de mercado convencionalmente se mide por el índice Herfindal-Hirschman (IHH). Antes de la crisis de 1999 este índice era inferior a 1.000 puntos, lo que indica concentración moderada. Después de la crisis, este índice subió a 1.300 puntos, indicativos de una concentración demasiado alta. Datos obtenidos de documentos de investigación del Banco de la República.

La otra parte de la estrategia gubernamental es la solicitud de ingreso a las líneas de crédito del FMI, justificada en la necesidad de reducir las tasas de interés del endeudamiento público. Sin embargo, el FMI no vendrá tan solo a discutir ese tema. Exigirá una adecuación de la política económica y compromisos concretos asociados al ingreso, ya oficializado, al "Escudo de las Américas", con todas sus derivaciones militaristas, como ocurrió durante el período del "Plan Colombia".

Igualmente, estas transformaciones fueron resultado de las políticas del FMI. En medio de la crisis de 1999, el gobierno de Andrés Pastrana firmó un acuerdo *stand-by* con esa institución, que continuó profundizando el plan de ajuste iniciado años atrás. En el caso del sector bancario, el acuerdo contribuyó a que los intermediarios financieros que habían quebrado durante la crisis y que habían sido estatizados mediante erogaciones de FOGAFIN, por un monto que alcanzó los $12 billones de la época, fueran posteriormente privatizados a precios favorables para las élites financieras.

Asimismo, el proceso propició un aumento de la concentración de la riqueza financiera mediante la compra de TES en un mercado de deuda pública ya consolidado. Se produjo así una nueva forma de apropiación por despojo: la apropiación del presupuesto público.

> La evolución de la deuda pública colombiana, externa e interna, muestra una trayectoria de crecimiento acelerado. La tasa de crecimiento nominal anual de la deuda bruta total, en el período 1996-2001, fue de 29.4 %. El aumento de la deuda pública se dio a lo largo de la segunda mitad de los noventa de tal manera que entre diciembre de 1995 y septiembre de 2001 su valor, expresado en pesos, se multiplicó por 4.2. El fenómeno, entonces, no tuvo lugar como consecuencia del menor crecimiento de la economía en 1998 y de la fuerte contracción de la misma en 1999 sino de mayores niveles de déficit financiados de manera creciente con deuda y, cada vez menos, acudiendo a la venta de activos de propiedad del Estado (...) En los últimos seis años la deuda pública, externa e interna, se incrementó a un ritmo elevado y, en conjunto, representa en la actualidad el 50.6 % del PIB y se reparte aproximadamente por mitades entre externa e interna. En ambos tipos de deuda, su aumento se ha generado a través de la colocación de títulos entre inversionistas internacionales y domésticos. Este fenómeno, novedoso y generalizado en toda América Latina, diferencia la situación de hoy en día de la de los años ochenta..." [7].

Para que surgiera ese mercado de títulos de deuda soberana fue necesario acompañar la desregulación de capitales con la reforma constitucional del Banco de la República. Bajo el argumento de controlar la inflación, exigencia del sistema financiero internacional desregulado, quienes integraron la Asamblea Constituyente crearon un Banco Central autónomo, a imagen y semejanza del modelo de bancos centrales estandarizado por la globalización financiera. Se eliminó la presencia del Gobierno en la dirección del Banco, impidiéndole utilizar la emisión monetaria para financiar el gasto público, y se suprimieron sus funciones de banca de fomento. En consecuencia, la emisión monetaria se realiza contra colaterales: la emisión crea dinero base que debe estar respaldado en el balance del Banco por un activo financiero de bajo riesgo, generalmente los TES. Este mecanismo terminó fomentando la compra masiva de estos títulos por parte de los intermediarios financieros. Al mismo tiempo, la eliminación de la posibilidad de financiar directamente el gasto público mediante

[7] Caballero Argaez Carlos, "Una nota sobre la Evolución de la Estructura de la deuda pública y su implicación en el sistema financiero colombiano". https://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/pdfs/borra200.pdf

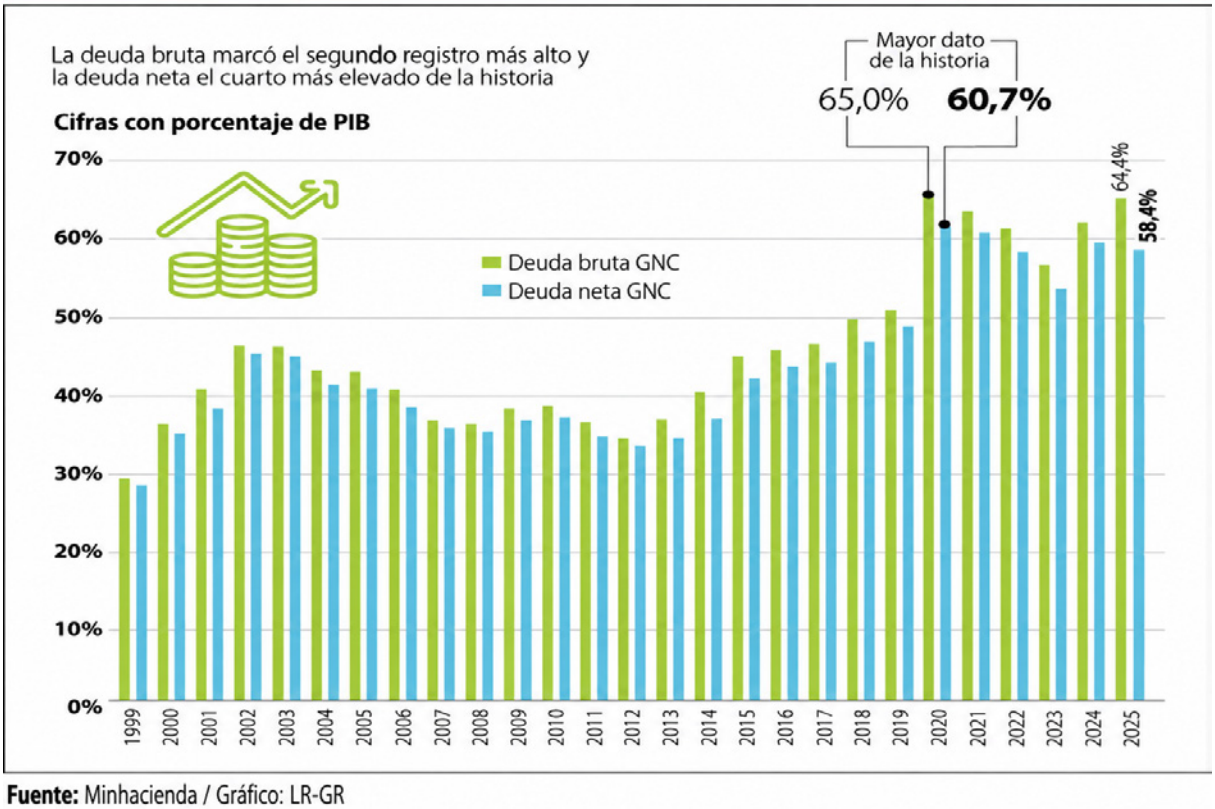
emisión monetaria obliga a los gobiernos a acudir al mercado de deuda soberana, pagando la tasa de interés allí establecida que, en una economía globalizada bajo la hegemonía del dólar, depende, entre otros factores, de las cotizaciones de los títulos del Tesoro estadounidense. De este modo, el endeudamiento público se convirtió en uno de los asuntos centrales de la presupuestación pública. Este mecanismo expresa un proceso continuado de apropiación de los ingresos de las poblaciones y de los Estados en beneficio de los grupos financieros. Expresa, asimismo, el funcionamiento de un capitalismo que no crea riqueza, sino que se apropia de rentas: un "capitalismo patrimonial".

c) La deuda pública en el gobierno de Gustavo Petro

Al observar el comportamiento del pago del servicio de la deuda pública durante las últimas décadas, puede constatarse que las reducciones transitorias de esta en coyunturas específicas –como ocurrió entre 2012 y 2013, cuando descendió al 35 %, mientras el promedio se situaba cerca del 40 % del PIB– obedecieron a circunstancias particulares, entre ellas el aumento de los ingresos asociado a los precios del petróleo y el cumplimiento de pagos obligatorios conforme a las disposiciones de la regla fiscal. También se produjeron reducciones en períodos en los que se aplicaron políticas de ajuste, incluidas reformas tributarias, como ocurrió en 2017, durante el segundo gobierno de Santos. Sin embargo, el acervo de la deuda ha constituido, de manera continuada, el mayor rubro del presupuesto público (Gráfico N.° 2).

Desde la pandemia del COVID en 2020, el crecimiento del endeudamiento público experimentó un salto considerable, a pesar de que mucho de ese dinero no resolvió las angustias de la población causadas por la epidemia. En agosto de 2022, el saldo total de la deuda bruta del Gobierno Nacional Central (GCN) llegó a $804,9 billones de pesos (equivalente al 61,2 % del PIB), dentro de los cuales el 60 % era deuda interna ($483 billones) y el 40 % restante deuda externa ($322 billones). Sin embargo, el mayor problema en términos de ejecución fiscal fue el crédito de corto plazo que ese gobierno obtuvo con el FMI por US$ 5.400, pagaderos en ocho cuotas trimestrales en el lapso de 2024 a 2026.

GRÁFICO N.° 2. LA DEUDA PÚBLICA EN 2025



Fuente: Minhacienda / Gráfico: LR-GR

Adicionalmente el entonces Ministro de Hacienda y actual Vicepresidente, José Manuel Retrepo, para congraciarse con el FMI, después de que el "estallido social" de 2021 hundió la reforma tributaria que intentó Alberto Carrasquilla, promovió la modificación de la regla fiscal, Ley 2155 de 2021 por la ley 1473 de 2011, cambiando la exigencia del Balance fiscal estructural por la del Balance primario neto y fijando el ancla de la deuda neta en el 55 % del PIB.

Al iniciarse el gobierno de Petro, el entonces Ministro de Hacienda, José Antonio Ocampo, pudo discutir ante el FMI las condiciones adversas para cumplir una regla fiscal tan exigente dadas las dificultades económicas y de salud pública que había experimentado la población. Incluso el "gobierno del cambio" pudo instalar un comité de auditoría de deuda como el que oficializó Rafael Correa a inicios de su mandato en Ecuador. Existían todas las condiciones políticas y sociales para hacerlo; se trataba de una deuda que había sido adquirida en medio de las afugias de una población confinada que observaba cómo muchos de sus familiares agonizaban en las UCIS o simplemente morían sin atención médica[8].



No obstante, Ocampo optó por mantener las coordenadas de la política Fondo Monetarista y presentó una reforma tributaria con visita previa a manera de anuencia en las oficinas del FMI en Washington. En los inicios de 2023, en el informe oficial de consulta del artículo IV, las autoridades del FMI felicitaron al gobierno por haberla implementado.

Esta reforma tributaria creó un impuesto permanente al patrimonio, aumentó la tributación sobre los dividendos y las ganancias ocasionales y limitó las deducciones para las personas naturales de mayores ingresos, aunque en niveles todavía lejanos de lograr una distribución más equitativa del ingreso. Esto no solo se explica porque las exenciones tributarias para las personas naturales –el denominado "gasto

El FMI exigirá, igualmente, el cumplimiento de los "Acuerdos de Barranquilla", pactados con Marco Rubio, mediante los cuales el Gobierno habría comprometido la explotación de minerales necesarios como materias primas para las cadenas de valor vinculadas a la producción de inteligencia artificial. En esta perspectiva, exigirá la consolidación de un proyecto militar-colonial.

[8] Debe entenderse que la gestión de los llamados "gobiernos progresistas como el de Gustavo Petro opera en medio de un sistema de dominación financiera codificado en el "Consenso de Washington" y que tiene condicionamientos estructurales. Uno de esos condicionamientos está relacionado con el comercio exterior. El déficit recurrente en la balanza de pagos causado por los términos de intercambio desfavorables debe ser compensado con endeudamiento lo que produce "déficits gemelos". Otro es el de la pérdida de soberanía en política monetaria. La definición de la tasa de cambio y la tasa de interés dependen de las entradas y salidas de los flujos de capitales y de los movimientos que realice la FED. A ello debemos sumarle los Tratados de Libre Comercio, las exigencias de las calificadoras de riesgo. La legislación garantista en beneficio de los acreedores de deuda como es el caso de la Regla Fiscal. La crítica a estos gobiernos es la de aceptar esos condicionamientos sin cuestionarlos. Terminan de gestores del neoliberalismo.

fiscal"– siguen siendo muy altas en el país, sino también porque existe una considerable insuficiencia impositiva sobre las personas jurídicas, particularmente sobre los grupos empresariales y financieros.

La reforma intentó, asimismo, aumentar la tributación sobre la renta petrolera, separando el impuesto sobre la renta de las empresas petroleras del pago de regalías, disposición que posteriormente fue declarada inexequible por la Corte Constitucional.

En mayo de 2024, el entonces Ministro de hacienda, Ricardo Bonilla, una vez pagado el segundo tramo de la LCF del FMI solicitó con carácter de medida de urgencia al Congreso un aumento del cupo de endeudamiento por US$ 17.000 millones argumentando el impacto económico de la pandemia y agregando "que, de no aprobarse la ampliación del techo de la deuda, el país tendría que asumir un déficit de US$ 1.366 millones para el cierre de 2024". Efectivamente el Congreso lo aprobó unas pocas semanas después.

Debe recordarse que el gobierno de Petro asumió el déficit del Fondo de Estabilización de Precios de Combustibles que había sido creado utilizando los parámetros de un país importador, duplicando el precio de la gasolina, aunque dejó pendiente el alza del Diesel por el temor a las protestas de los camioneros. Este monto que asciende a $9 billones aproximados aparece en el presupuesto que recientemente ha presentado Miguel Gómez, el actual Ministro de Hacienda.

Debe contabilizarse, asimismo, el alza de las tasas de interés del Banco de la República. Entre septiembre de 2020 y mayo de 2023, la tasa pasó del 1,75 % al 13,25 %, en concordancia con el incremento de las tasas de interés de la FED, que las elevó del 0,25 % en marzo de 2021 al 5,3 % en septiembre de 2023, con el propósito de controlar una inflación internacional que aumentó como consecuencia de la denominada "inflación de oferta" asociada a la invasión de Ucrania. Este incremento encareció el servicio de la deuda pública. A causa de los condicionamientos estructurales de la dependencia codificados en el consenso



de Washington –que terminan en déficits gemelos, aumento de la renta de factores, favorabilidades a la inversión extranjera, regla fiscal, etc.– y a los coyunturales –el pago de los créditos de la LCF y el encarecimiento del endeudamiento por el alza considerable de la tasa de interés–, a finales de 2023 la deuda del gobierno nacional superó en 68 % del PIB.

En 2024 el gobierno de Petro realizó un recorte presupuestal de $40 billones. José Roberto Acosta, quien era Director de Crédito Público, ha reconocido públicamente que ante las fallas en la planeación de la DIAN y del propio Ministerio Hacienda fue aprobado un gasto basado en ingresos inexistentes, lo que obligó a implementar esa medida para no incumplir con la regla fiscal. Esa reducción fue resultado de la suma de un decreto que oficializó un recorte directo de $8 billones, $12 billones vía CONFIS y otros $20 billones correspondientes a apropiaciones ordenadas por el mismo CONFIS, con "valor líquido cero"[9].

[9] José Roberto Acosta ha manifestado en varias entrevistas que debe resaltarse el hecho de que un "gobierno del cambio" haya realizado el "mayor ajuste fiscal en la historia del país", refiriéndose a este recorte de $40 billones.

d) Las consecuencias del canje de deuda por francos suizos

Luego, en medio de los cambios que se produjeron en el Ministerio de Hacienda, llegó a la Dirección de Crédito Público Javier Cuéllar, quien además de haber trabajado en FOGAFIN lo había hecho en asesorías con la banca internacional. En junio de 2025, el gobierno obtuvo del CONFIS la activación de la cláusula de escape para suspender la Regla Fiscal y en octubre del mismo año fue cancelada la LCF con el FMI. En consecuencia, la prima de riesgo se elevó.

Cuéllar realizó entonces una operación de *carry trade*, mediante la cual canjeó deuda denominada en dólares por francos suizos por un monto de $23 billones, a través de una operación denominada TRS (*Total Return Swap*). Esta se estructuró soportada en una red de derivados financieros privados conocida en el mundo de los negocios financieros como OTC (*over the counter* o mercado sobre el mostrador), con la participación de varios de los principales bancos de inversión globales, que actuaron como contrapartes financieras e intermediarios estructuradores. Se trató de una operación de alto riesgo, por cuanto un cambio abrupto en la tasa de cambio habría podido ocasionar un desastre fiscal. Sin embargo, permitió reducir transitoriamente el monto de la deuda.

El gobierno colombiano a manera de garantía se comprometió a la emisión de títulos de corto plazo por un monto similar al contraído en francos suizos. Ello explica el crecimiento desmesurado en la emisión de títulos de corto plazo en el lapso de diciembre de 2024 a diciembre de 2025, cuando paso de $20 a $ 60 billones.

Existe otro tema preocupante en esta operación cual es el del aumento de las comisiones a los intermediarios financieros, dado que tienen que contar con la intermediación forzosa de los llamados "creadores de mercado" nacionales e internacionales. Estas se elevaron de $447,189,000 a $1.403.865, un crecimiento exorbitante en beneficio de los grandes magnates de las finanzas (Cuadro N.° 1).

Debe resaltarse el hecho de que el 82 % de las comisiones opera en la órbita de la deuda externa, favoreciendo a los inversionistas extranjeros, y que la tendencia en su pago consiste en no cubrirlas con recursos corrientes de la Nación, sino mediante nuevo crédito externo.

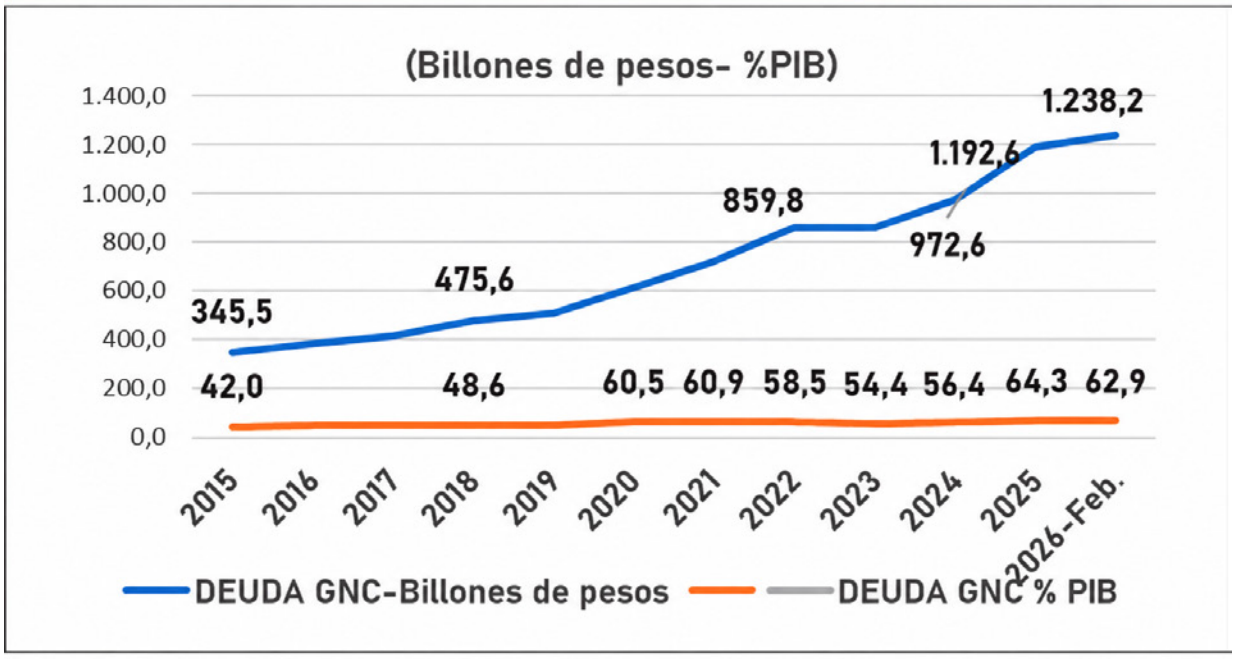
En diciembre de 2025, el Pacific Investment Management Company (PIMCO) con sede en California, y que había participado en el canje de deuda por francos suizos, vendió al gobierno colombiano el mismo monto del canje –$23 billones de pesos, esto es, 6.000 millones de dólares a una tasa de cambio de $3.800 cada uno (cuando ahora llega a $3,300 con oscilaciones hacia abajo) y a una tasa de interés del 14 %–, lo que condicionó endeuda-

CUADRO N.° 1.

SECCIÓN 1401				
Partida 09 09 02				
Fuentes 11 y 13				
Comisiones del servicio de la deuda				
Cifras en miles de millones de $ ctes	**2023**	**2024**	**2025**	**2026**
Inicial (decreto liquidación)	$ 408.939	$ 524.533	$ 447.189	$ 1.403.865
Ejecutado (Obligado con modificaciones)	$ 431.901	$ 583.401	$ 936.203	
Total presupuesto Deuda	$ 72.280.581	$ 92.347.433	$ 109.828.422	$ 97.191.505
Peso comisiones en servicio deuda (programado)	0,566%	0,568%	0,407%	1,44%
Peso comisiones en servicio deuda (Obligado)	0,598%	0,632%	0,852%	
Diferencia relativa	0,032%	0,064%	0,445%	

Fuente: Minhacienda

GRÁFICO N.° 3. COLOMBIA - DEUDA GOBIERNO CENTRAL



Fuente: Minhacienda

mientos futuros. La transacción se hizo transgrediendo las exigencias legales licitatorias.

Al terminar el gobierno Petro, el monto del endeudamiento había aumentado en un 50 %, pasando de $859,8 billones en agosto de 2022 a $1,238,2 en agosto de 2026. No puede desconocerse en ese aumento el peso de la corrupción (URGD, ECOPETROL) (Gráfico N.° 3).

Lo más preocupante del crecimiento de este endeudamiento es el nivel al que han llegado las operaciones de "roll over". En el período 2011-2018 el "roll over" de desembolsos y amortizaciones era de 2,48, lo que significa que por cada peso que el gobierno pagó en amortizaciones de deuda anterior contrató $2,48 en deuda nueva. Mientras que en el lapso 2022-2025, el "roll over" ascendió 3.05, lo que significa que, por cada peso devuelto a acreedores anteriores, el gobierno debe captar $3.05 en nuevos préstamos.

Con el aumento escalado del endeudamiento en el gobierno de Petro, los grupos financieros internos se han visto bastante beneficiados (Cuadro N.° 2).

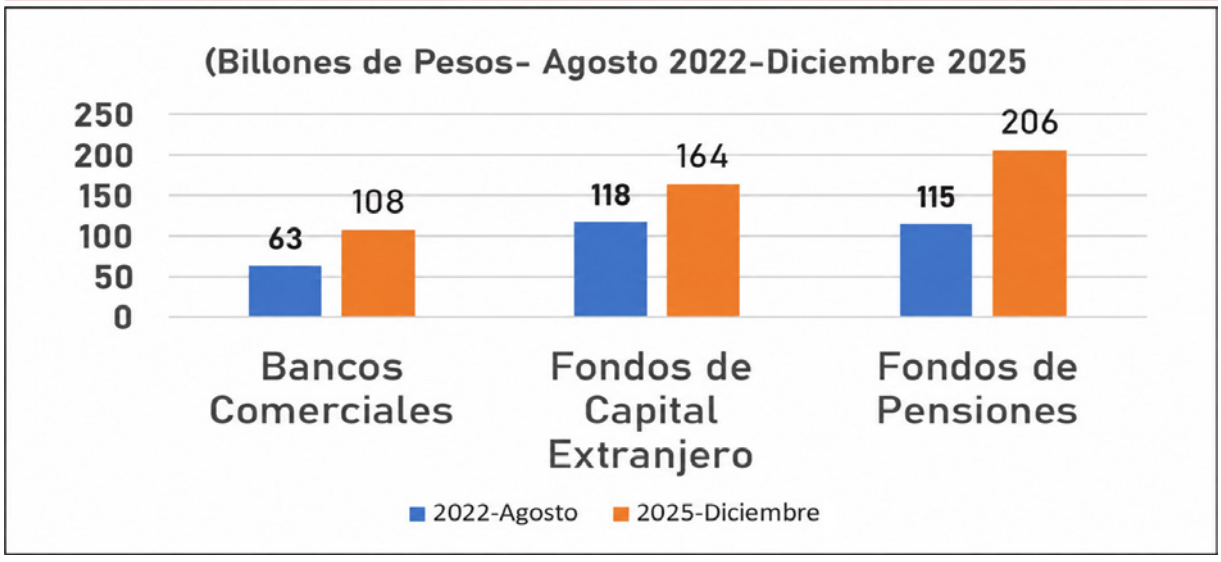
e) El gobierno de Abelardo de la Espriella: ajuste fiscal e intento de consolidación de un proyecto militar-colonial

El actual Ministro de Hacienda devolvió el proyecto de presupuesto presentado por el gobierno anterior presentado otro con un aumento considerable en el monto del gasto. El que dejó Petro ascendía a $575,6 billones y el nuevo llega a $634,9 billones. El incremento más importante es el del servicio de la deuda el cual pasa de $118 billones a $ 155,4 billones. Este monto en los hechos no se va a ejecutar porque al igual que los gobiernos anteriores realizarán operaciones de "roll over" y reestructuraciones parciales.

De hecho, ya lo vienen realizando. El pasado 1.° de octubre el gobierno canjeó TES por $19,8 billones para reducir vencimientos de deuda en los años 2026 y 2027[10]. Lo presentan de esta manera para

[10] Revista Semana: https://www.msn.com/es-co/dinero/econom%C3%ADa/gobierno-canjea-tes-por-19-8-billones-y-reduce-vencimientos-de-deuda-de-2026-y-2027/ar-AA2ds8iZ?ocid=msedgntp&pc=W251&cvid=6ac090e76cca46cf85d16d1681254bd6&ei=40

CUADRO N.° 2. TENEDORES DE TÍTULOS DE DEUDA - TES



justificar el acuerdo cercano con el FMI que ya está negociado, así no lo hayan oficializado.

Alegan otros montos, supuestamente no cubiertos, por $6,5 billones adicionales para pensiones, argumentando que el alza anterior del salario mínimo incrementó el costo de estas. Se oculta, sin embargo, que los fondos privados habrían realizado un "raponazo" por un monto aproximado al no transferir a Colpensiones los recursos correspondientes a quienes, durante este período de transición, se pensionaron. Ello, a pesar de que la reforma pensional de Petro fue realizada conforme a las necesidades de dichos fondos. Se alegan, además, $2 billones para salud, un sector beneficiado por la conformación del gabinete corporativo de De la Espriella, quien llevó a la gerente de una EPS a ese Ministerio. La nueva ministra ha propuesto elevar la UPC en un 12 %, es decir, al doble de la inflación, una decisión que, más allá de la discusión sobre las pretensiones económicas de los empresarios de la salud, resulta difícil de justificar en términos fiscales. Para este mismo sector, el Gobierno ha anunciado la compra de cartera vencida por $2 billones a una tasa de interés del 0 %, lo que supone un subsidio.

Se suman $4,5 billones para salarios públicos, cifra que queda en incógnita ante los anuncios de una reducción del Estado en un 40 %; $700.000 millones para las universidades públicas, y $9,6 billones para el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles.

Son significativos los recortes del gasto, como en el caso del Ministerio de Agricultura, dada la política del nuevo ministro, Dangón, quien aboga por suprimir del lenguaje oficial la palabra "campesino" y anuncia grandes inversiones de capital privado en la Altillanura y en la agroindustria. Asimismo, anuncia el desconocimiento de los derechos del campesinado. Este gobierno ya liquidó las APPAS (Áreas de Protección para la Producción de Alimentos), conciliando con los intereses de los grandes propietarios urbanos y rurales.

Igualmente, resulta significativo el recorte de $200.000 millones a la JEP, que la dejaría prácticamente inactiva, lo que denota una política de desconocimiento de los derechos de las víctimas. También se destaca el recorte a los subsidios de los servicios públicos –energía y gas–, que pasan de $6 billones a $1 billón, afectando a las franjas más pobres de la población.

Estos recortes hacen parte de lo que el ministro de Hacienda ha caracterizado como la primera de las tres fases del ajuste. La segunda será la presentación de la ley de rescate y la tercera, la formulación del Plan Nacional de Desarrollo. A la manera de Milei, defiende un ajuste drástico de la demanda como único correctivo de la inflación. Es un recetario aprendido y repetido.

La otra parte de la estrategia gubernamental es la solicitud de ingreso a las líneas de crédito del FMI, justificada en la necesidad de reducir las tasas de

interés del endeudamiento público. Sin embargo, el FMI no vendrá tan solo a discutir ese tema. Exigirá una adecuación de la política económica y compromisos concretos asociados al ingreso, ya oficializado, al "Escudo de las Américas", con todas sus derivaciones militaristas, como ocurrió durante el período del "Plan Colombia". Exigirá, igualmente, el cumplimiento de los "Acuerdos de Barranquilla", pactados con Marco Rubio, mediante los cuales el Gobierno habría comprometido la explotación de minerales necesarios como materias primas para las cadenas de valor vinculadas a la producción de inteligencia artificial. En esta perspectiva, exigirá la consolidación de un proyecto militar-colonial (Gráfico N.° 4).

GRÁFICO N.° 4.

