

Ensayo

Evaluación del Costo de Capital en Colombia desde 1978 hasta mayo de 2025

Un análisis histórico y económico de las políticas presidenciales

Ing. Fernando ROSERO BATALLA

Magíster en Alta Dirección Empresarial, Universidad de Bari (Italia).
MBA, Escuela Internacional de Negocios CEREM (España).
Especialista en Finanzas, Universidad del Norte (Colombia).
Ingeniero Industrial, Universidad Abierta y a Distancia UNAD (Colombia).
Profesor Titular del Astillero Académico EFTEA (Colombia).
Catedrático Escuela Naval de Suboficiales ARC “Barranquilla”
Director del grupo de investigación ERSONA International.
Presidente Junta Directiva Asociación para el Avance de la Estimación y
Control de Costos de Obras Navales AAEECON.
E-mail: froserob@escueladeformacionastillera.net
ORCID: <https://orcid.org/0009-0002-4306-1332>

Resumen

Este ensayo analiza la evolución del costo de capital en Colombia durante los gobiernos presidenciales comprendidos entre 1978 y mayo de 2025. Se examinan los principales logros y retos económicos de cada administración, destacando su impacto en la estabilidad macroeconómica y la inversión extranjera. A través de un ranking comparativo, se evalúa la gestión económica y política que influyó en el costo de capital, identificando períodos de crecimiento, crisis y reformas clave. El estudio busca ofrecer una visión crítica que apoye futuras políticas económicas más eficientes y sostenibles. La metodología combina análisis histórico, financiero y político, con un enfoque especial en la relación entre gobierno y costo de capital.

Palabras clave: costo de capital, Colombia, política económica, estabilidad macroeconómica, inversión extranjera, historia económica, gobiernos, análisis comparativo.

Entregado: 11/06/25

"Assessment of the Cost of Capital in Colombia from 1978 to May 2025"

A Historical and Economic Analysis of Presidential Policies

Abstract

This essay analyzes the evolution of the cost of capital in Colombia during presidential administrations from 1978 to may 2025. It examines the main economic achievements and challenges of each government, highlighting their impact on macroeconomic stability and foreign investment. Through a comparative ranking, the economic and political management influencing the cost of capital is evaluated, identifying periods of growth, crises, and key reforms. The study aims to provide a critical perspective to support more efficient and sustainable future economic policies. The methodology combines historical, financial, and political analysis, focusing especially on the relationship between government and cost of capital.

Keywords: cost of capital, Colombia, economic policy, macroeconomic stability, foreign investment, economic history, governments, comparative analysis.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

*"La estabilidad económica es el cimiento sobre el que se construye el progreso."
— John Maynard Keynes*

Introducción

El costo de capital es un indicador fundamental para la toma de decisiones económicas y financieras, tanto en el sector público como en el privado. En el contexto colombiano, este concepto adquiere especial relevancia debido a la influencia directa que las políticas económicas y la estabilidad política ejercen sobre la confianza de inversionistas nacionales y extranjeros. Desde 1978 hasta 2024, Colombia ha atravesado diversos procesos económicos que han moldeado su estructura financiera y su entorno de inversión. Este ensayo tiene como objetivo evaluar cómo los diferentes gobiernos presidenciales han impactado el costo de capital, analizando los logros y desafíos económicos que han caracterizado cada administración.

Durante este período, Colombia enfrentó momentos críticos, como crisis económicas, reformas estructurales y fluctuaciones en el mercado internacional, que afectaron la percepción del riesgo y, por ende, el costo del financiamiento. Además, factores internos como la inflación, la deuda pública, la estabilidad cambiaria y las políticas fiscales jugaron un papel decisivo en la configuración del costo de capital. Este análisis histórico y económico busca ofrecer una visión crítica y comparativa que permita entender mejor la relación entre las decisiones políticas y la salud financiera del país.

Al identificar períodos de crecimiento y crisis, así como las estrategias implementadas para mitigar riesgos, se pretende aportar insumos valiosos para el diseño de políticas económicas futuras que promuevan un ambiente favorable para la inversión y el desarrollo sostenible en Colombia. La metodología utilizada combina el análisis histórico con herramientas financieras y políticas, permitiendo un enfoque integral sobre el tema.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

1. Julio César Turbay Ayala (1978–1982)



Fuente:

[https://it.wikipedia.org/wiki/File:Julio_C%C3%A9sar_Turbay_Ayala.jpg]

Inflación alta, endeudamiento creciente y presiones fiscales internas. Se enfrentó a la crisis latinoamericana de la deuda en sus primeras fases.

Costo de capital: Elevado y volátil. Inflación + deuda externa aumentaron el Riesgo país y la prima exigida a Colombia en los mercados financieros.

Políticas claves:

- Austeridad fiscal con fuerte dependencia del crédito externo.
- Acuerdos con el [FMI](#)¹ (Stand-By).
- Controles sobre tasas y tipo de cambio.

Indicadores:

- Inflación: 27%
- Tasa real: negativa

¹ El FMI, abreviatura de Fondo Monetario Internacional, es una organización internacional con sede en Washington D.C. que promueve la cooperación monetaria mundial, la estabilidad financiera, facilita el comercio internacional y busca reducir la pobreza. Fue creado en 1944 como parte de los Acuerdos de Bretton Woods, junto con el Banco Mundial.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

- Deuda externa: 30% del PIB

Reflexión: El país se financió a tasas elevadas y con creciente dependencia de préstamos externos. Esto encareció el acceso al capital.

¿Qué es el riesgo país?: Es el nivel de incertidumbre o peligro financiero que representa un país frente al cumplimiento de sus obligaciones económicas, especialmente en lo relacionado con:

- Pagos de deuda externa.
- Estabilidad política y jurídica.
- Manejo económico interno.

¿Por qué aumentó el riesgo país con Turbay?

1. Deterioro de las cuentas externas: Colombia dependía mucho del endeudamiento para financiar gasto público.
2. Inflación alta: Lo que generaba desconfianza sobre el control monetario.
3. Aumento de violencia política y narcotráfico: Lo cual proyectaba un entorno inestable.
4. Poca transparencia fiscal y cambios en política económica: Se percibía improvisación o falta de rumbo claro.

Consecuencias:

- Se encareció el crédito internacional.
- Colombia debía pagar más intereses por la misma cantidad de dinero que países menos riesgosos.
- Bajó la calificación crediticia del país.
- Se redujo la inversión extranjera directa.

¿Qué significa "prima exigida a Colombia"?: Es el sobrecosto que los inversionistas le pedían al país para prestarle dinero, por encima de lo que le pedirían a una economía muy confiable como EE. UU. Es otra forma de decir "[spread de riesgo](#)²", pero enfocada en la percepción negativa que existía sobre la economía colombiana en ese momento.

¿Por qué subió esa prima en este gobierno?

1. Alta inflación interna: La economía mostraba señales de descontrol en precios y manejo fiscal.

² Spread de riesgo es la diferencia extra que debe pagar un país o empresa para conseguir dinero, comparado con otro que se considera muy seguro.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

2. Dudas sobre la sostenibilidad de la deuda externa.
3. Auge de la violencia y narcotráfico: Aumentaba la percepción de riesgo político.
4. Inestabilidad del tipo de cambio y políticas económicas poco claras.

Resultado: Los mercados exigían una prima más alta para invertir en Colombia → el país debía ofrecer tasas más elevadas para atraer capital → aumentaba el costo del capital y se dificultaba el financiamiento del desarrollo.

Algunos hechos positivos y negativos durante su mandato.

Hechos Positivos	Hechos Negativos
✓ Mantuvo estabilidad macroeconómica relativa en un contexto internacional complejo (crisis petrolera mundial).	✗ Alta inflación, que elevó el costo del dinero y encareció el financiamiento.
✓ Intentó modernizar el sector financiero y fomentar la inversión extranjera.	✗ Aumento del déficit fiscal, generando presión sobre la deuda pública.
✓ Políticas de industrialización por sustitución de importaciones para impulsar la producción nacional.	✗ Control cambiario riguroso que afectó la confianza y limitó la inversión extranjera.
✓ Se mantuvo una tasa de interés real positiva para incentivar ahorro.	✗ Crisis social y violencia interna afectaron el clima de negocios y la percepción de riesgo.
✓ Desarrollo de infraestructura básica para el crecimiento económico.	✗ Rigidez y burocracia en el sistema financiero dificultaron el acceso al crédito.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

2. Belisario Betancur Cuartas (1982–1986)



Fuente:
https://es.wikipedia.org/wiki/Belisario_Betancur

Crisis global de deuda. La devaluación y el alza internacional de tasas de interés golpearon fuerte a Colombia.

Costo de capital: Elevado. Se disparó el servicio de la deuda. Riesgo país aumentó.

Políticas clave:

- Moratoria parcial de pagos externos.
- Políticas de renegociación y ajuste estructural.
- Intentos de desarrollo endógeno.

Indicadores:

- Inflación: 20%
- Tasa real: positiva pero alta
- Deuda externa: aumentó por efecto cambiario

Reflexión: Aunque se promovió el desarrollo interno, el financiamiento fue costoso por la percepción de riesgo soberano.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

¿Qué significa "servicio de la deuda"? Es el pago total que hace un país cada año por su deuda externa, incluyendo: Intereses y Amortización (pago del capital prestado)

¿Por qué se disparó durante este gobierno?:

1. Crisis internacional de la deuda latinoamericana (1982): Varios países dejaron de pagar (como México), y los bancos comenzaron a subir las tasas y exigir pagos más agresivos.
2. Subida de las tasas de interés en EE. UU.: Como la deuda externa colombiana estaba en dólares, cualquier subida allá, encarecía los pagos aquí.
3. Caída de ingresos por exportaciones: Con menos dólares entrando al país y más deuda que pagar, el esfuerzo fiscal fue mayor.

Resultado: El país gastaba una parte cada vez mayor del presupuesto nacional solo en pagar deudas, limitando la inversión social y productiva. Además, esto afectó negativamente el costo del capital, ya que se elevó el riesgo país.

¿Por qué aumentó el riesgo país?

1. Crisis de la deuda latinoamericana (1982): Muchos países (como México, Brasil y Argentina) dejaron de pagar sus deudas. Aunque Colombia no cayó en default (en finanzas, "default" se traduce como incumplimiento de pago, es decir, cuando un deudor no cumple con sus obligaciones de pago por de un préstamo), quedó en la misma lista de países en riesgo.
2. Altos niveles de deuda externa: El servicio de la deuda se disparó, y había dudas sobre la capacidad del país para seguir cumpliendo.
3. Política de suspensión parcial del pago de deuda: Betancur propuso una moratoria negociada, lo que generó temor en los mercados financieros.
4. Reformas económicas lentas y poco efectivas: Se percibía incertidumbre en el modelo económico, con baja inversión productiva.
5. Inestabilidad social y violencia creciente: Conflictos armados y presión del narcotráfico deterioraron la imagen del país.

Consecuencias del aumento del riesgo país:

- Los inversionistas exigían tasas de interés más altas para prestar dinero.
- Colombia tenía que pagar más por endeudarse, incluso en condiciones peores que otros países.
- Se redujo la entrada de capital extranjero.
- Se dificultó el acceso a financiamiento internacional para proyectos productivos.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

Algunos hechos positivos y negativos durante su mandato.

Positivos	Negativos
✓ Inicio de programas sociales y diálogo con grupos armados.	✗ Aumento de inflación y desempleo.
✓ Fomento a la apertura económica con inicio de liberalización.	✗ Crisis fiscal y aumento del déficit público.
✓ Intentos de modernizar el sector financiero.	✗ Devaluaciones constantes afectaron confianza inversionista.
✓ Primeros esfuerzos para estabilizar tipo de cambio.	✗ Incremento de violencia y conflicto armado impactaron economía.
✓ Promoción del sector agrícola y rural.	✗ Control de precios y subsidios generaron distorsiones.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

3. Virgilio Barco Vargas (1986–1990)



Fuente:
https://es.wikipedia.org/wiki/Virgilio_Barco

Inicia la [apertura económica](#)³. Se buscan condiciones macroeconómicas más estables, aunque persiste inflación.

Costo de capital: Moderado, en descenso. Mejoró la percepción internacional, lo que redujo el [spread de riesgo](#)⁴.

Políticas clave:

- Primeras reformas liberalizadoras.
- Intento de reforma tributaria estructural.
- Fortalecimiento del sistema financiero.

Indicadores:

- Inflación: 25%
- Tasa real: comenzó a bajar

³ La apertura económica se refiere al proceso de un país al reducir o eliminar barreras arancelarias y no arancelarias para facilitar el intercambio comercial con otras naciones. Esto implica estimular el comercio, la inversión y la competencia internacional.

⁴ Es la diferencia extra que debe pagar un país o empresa para conseguir dinero, comparado con otro que se considera muy seguro.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

- Deuda externa: más estable

Reflexión: Se sientan bases para mejorar el costo de capital mediante estabilidad macroeconómica y apertura.

Ejemplo práctico del spread de riesgo: Supongamos que el gobierno de Estados Unidos emite bonos con una tasa de interés del 3% anual (esto se considera "tasa libre de riesgo" porque es un país muy confiable). Al mismo tiempo, Colombia emite bonos similares, pero debe ofrecer una tasa del 8% anual para atraer inversionistas.

Entonces, el **spread de riesgo** de Colombia es $8\% - 3\% = 5$ puntos porcentuales. Esto significa, que Colombia debe pagar un 5% más que EE. UU. para que los inversionistas acepten prestarle dinero, porque se percibe como un país con más riesgo económico o político.

¿Qué significa que “mejoró la percepción internacional, lo que redujo el spread de riesgo”?

Durante el gobierno de Virgilio Barco:

- Se fortalecieron las **instituciones democráticas**.
- Se mejoró el **manejo macroeconómico** (control de inflación, disciplina fiscal).
- Colombia empezó a proyectar una imagen más estable, **más confiable** frente a los mercados internacionales.

Como resultado:

- **Los inversionistas sintieron menos temor** al prestar dinero a Colombia.
- **Disminuyó el spread de riesgo**, es decir, la diferencia entre lo que Colombia debía pagar en intereses frente a países más seguros como EE. UU.

Spread bajo = menor percepción de riesgo + capital más barato

Beneficio directo: Colombia pudo endeudarse a menores tasas de interés, lo cual redujo el costo del capital para proyectos públicos y privados.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

Algunos hechos positivos y negativos durante su mandato.

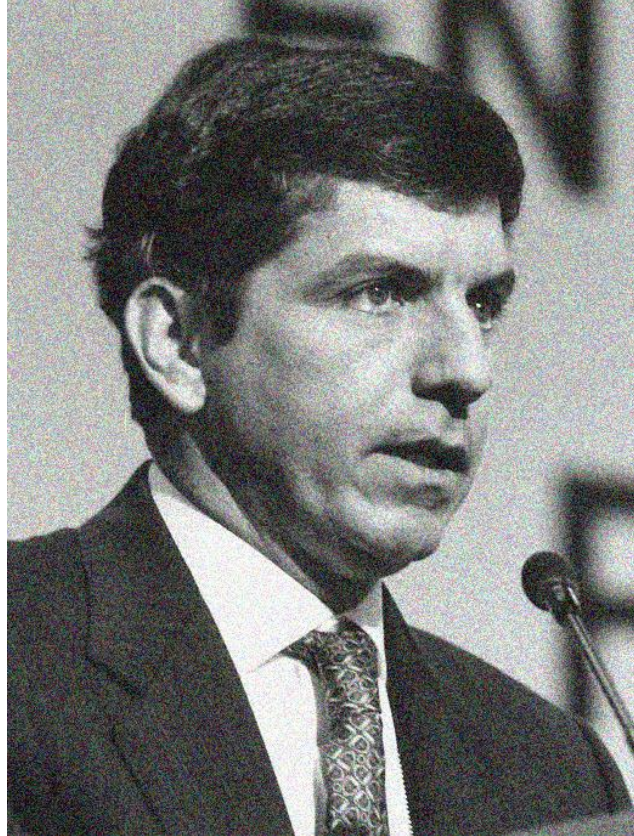
Positivos	Negativos
✓ Implementación de reformas económicas para estabilización.	✗ Inflación alta y persistente.
✓ Mejoras en el sistema financiero y apertura gradual.	✗ Endeudamiento externo creciente.
✓ Reformas tributarias para ampliar base fiscal.	✗ Crisis política y violencia afectaron percepción de riesgo.
✓ Fortalecimiento institucional en temas económicos.	✗ Déficit fiscal elevado.
✓ Promoción de exportaciones no tradicionales.	✗ Control cambiario limitó inversión extranjera.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

4. César Gaviria Trujillo (1990–1994)



Fuente:
<https://www.flickr.com/photos/cinubogota/7216069042/player/6fc99e51f2>

Inició el proceso de **apertura económica**, desregulación y liberalización financiera. Se eliminaron muchas barreras a la inversión extranjera.

Costo de capital: Tendencia a la baja. La confianza en Colombia mejoró, se amplió el acceso a los mercados internacionales.

Políticas clave:

- Apertura de cuentas de capital.
- Reforma tributaria y laboral.
- Modernización del sistema financiero.

Indicadores:

- Inflación: 22% (pero en descenso)
- Tasa real: estabilizada
- Inversión extranjera directa (IED): aumento considerable

Reflexión: Colombia mejora su perfil ante inversionistas. Disminuye la percepción de riesgo y mejora el costo de capital, sobre todo en el sector privado.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

¿Qué significa que “la confianza en Colombia mejoró y se amplió el acceso a los mercados internacionales”?

Durante el gobierno de César Gaviria:

- Se lanzó el proceso de apertura económica, eliminando muchas barreras comerciales.
- Se promovió una liberalización financiera que atrajo inversión extranjera.
- Se impulsó una nueva Constitución (1991), que reforzó la institucionalidad y los derechos económicos.
- Se modernizó la infraestructura financiera y bancaria, con mayor control y supervisión.

Resultado económico directo:

- Mejoró la percepción de estabilidad y modernización del país.
- Colombia recuperó el acceso a créditos externos más baratos, bonos y financiamiento internacional.

Esto redujo la prima de riesgo exigida por los mercados, lo que:

- Disminuyó el costo del capital (tanto para el Estado como para empresas privadas).
- Permitió financiar proyectos de infraestructura y expansión productiva a tasas más razonables.

Algunos hechos positivos y negativos durante su mandato.

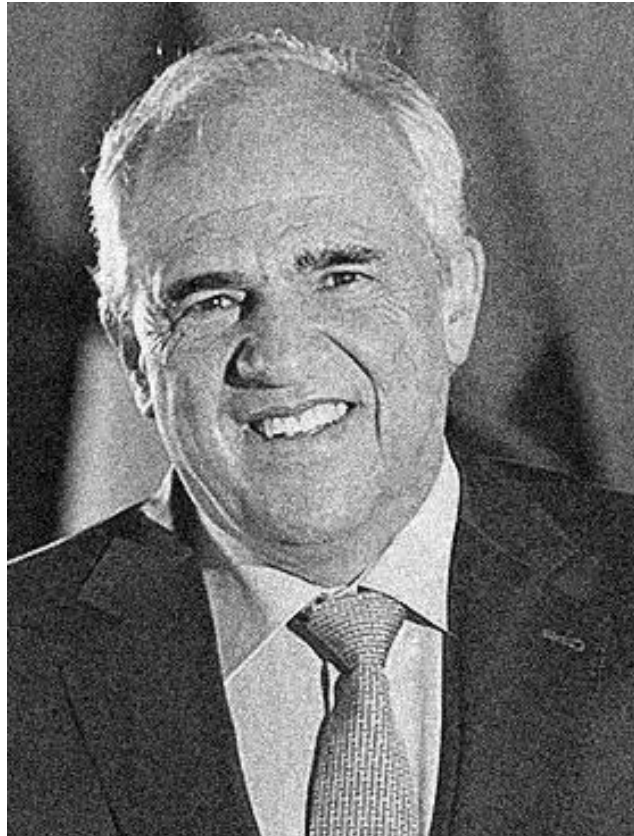
Positivos	Negativos
✓ Apertura económica profunda y modernización del sector financiero.	✗ Crisis financiera regional (México) afectó economía.
✓ Reforma tributaria amplia y promoción de inversión extranjera.	✗ Incremento de deuda pública y déficit fiscal.
✓ Logro de estabilidad macroeconómica inicial.	✗ Persistencia de violencia y narcotráfico afectaron inversión.
✓ Privatizaciones y liberalización comercial.	✗ Aumento del desempleo.
✓ Fortalecimiento del Banco de la República.	✗ Crisis bancaria por falta de regulación efectiva.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

5. Ernesto Samper Pizano (1994–1998)



Fuente:
<https://www.mundoaldia.co/presidente-samper-otra-prueba-superada/>

Escándalos políticos ([Proceso 8000](#))⁵ y deterioro en la confianza internacional. Las sanciones de EE.UU. afectaron la calificación soberana.

Costo de capital: Aumento considerable. Se disparó el riesgo país, el financiamiento externo se encareció.

Políticas clave:

- Reforma laboral parcial.
- Control de cambios temporales.
- Desaceleración económica (final del boom del café y petróleo).

Indicadores:

- Inflación: 19%
- Tasa de interés real: alta por incertidumbre
- Fuga de capitales: se agudizó

⁵ El Proceso 8000 fue un escándalo político en Colombia relacionado con la acusación de que la campaña presidencial de 1994 del candidato Ernesto Samper fue financiada con dinero del narcotráfico.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

Reflexión: El costo de capital subió por factores políticos más que económicos. La percepción de riesgo afectó la entrada de inversión y créditos internacionales.

¿Qué significa que “se disparó el riesgo país y el financiamiento externo se encareció”?

Este tema tiene mucho peso económico y político, y marca un retroceso en la percepción internacional de Colombia

Durante el mandato de Ernesto Samper:

- Colombia enfrentó una grave crisis de credibilidad internacional debido al escándalo del proceso 8.000 (financiamiento ilegal de campaña con dineros del narcotráfico).
- Estados Unidos retiró la visa al presidente, y se rompieron canales de cooperación clave.
- Los inversionistas internacionales percibieron mayor inestabilidad política, jurídica y reputacional.

Consecuencias financieras inmediatas:

- El riesgo país se disparó, lo que significa que los prestamistas exigían intereses mucho más altos para financiar a Colombia.
- Spread de riesgo elevado → Colombia tuvo que pagar más por cada dólar prestado.
- Se dificultó el acceso a financiamiento externo y se encarecieron los proyectos públicos y privados.

Impacto directo:

- Aumento en el costo del capital.
- Menor inversión extranjera directa.
- Clima económico tenso y poco atractivo para los mercados internacionales.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

Algunos hechos positivos y negativos durante su mandato.

Positivos	Negativos
✓ Continuidad en políticas de apertura y modernización.	✗ Escándalos de corrupción afectaron confianza externa.
✓ Programas sociales para reducir pobreza.	✗ Crisis fiscal severa y aumento de déficit.
✓ Incremento de inversión extranjera directa (IED).	✗ Pérdida del grado de inversión por parte de agencias.
✓ Reforma tributaria para ampliar base impositiva.	✗ Inflación alta y devaluación del peso.
✓ Fortalecimiento institucional en algunos sectores.	✗ Incremento del riesgo país y costo de financiamiento.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

6. Andrés Pastrana Arango (1998–2002)



Fuente:
https://www.ecured.cu/Andr%C3%A9s_Pastrana

Colombia vivió una de sus peores crisis económicas (1999). Se firmó un [acuerdo stand-by con el FMI](#)⁶.

Costo de capital: Elevado durante la crisis, luego mejora. La recesión y la baja calificación país lo encarecieron, pero el FMI brindó algo de confianza.

Políticas clave:

- Acuerdo con el FMI por USD 2.700 millones.
- Política monetaria restrictiva (para controlar inflación).
- Intervención del sistema financiero (bancos en crisis).

Indicadores:

- Inflación: bajó a 8% en 2002
- PIB 1999: -4.5%
- Tasa de interés real: elevada

⁶ Un acuerdo stand-by con el FMI es un préstamo de respaldo que un país firma con el Fondo Monetario Internacional para enfrentar crisis económicas. A cambio, el país se compromete a seguir ciertas políticas económicas y fiscales para estabilizar su economía. Es como un “salvavidas financiero” con condiciones.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

Reflexión: El costo de capital fue un reflejo de la crisis interna. Solo el respaldo del FMI permitió cierto acceso a financiamiento externo, pero a tasas altas.

¿Qué significa que “el costo de capital fue elevado durante la crisis, pero luego mejoró gracias al FMI”?

El gobierno de Andrés Pastrana captura un momento muy sensible para la economía colombiana.

Durante el gobierno de Andrés Pastrana:

- Colombia enfrentó una recesión económica profunda (la peor en más de medio siglo), con caída del PIB en 1999.
- Se produjo un deterioro en la calificación crediticia, lo que significa que los mercados vieron a Colombia como un país más riesgoso para prestar dinero.
- El riesgo país subió fuertemente, elevando el spread que exigían los prestamistas internacionales.

Consecuencias inmediatas:

- El costo del capital se elevó notablemente: Colombia debía pagar tasas de interés más altas para endeudarse.
- Se redujo el flujo de inversión extranjera y se encareció el financiamiento privado.

Pero luego hubo un giro:

- En 1999, Colombia firmó un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI).
- El respaldo del FMI recuperó parcialmente la confianza de los mercados.
- A partir de 2000, mejoró el acceso a financiamiento externo, y el costo del capital comenzó a bajar gradualmente.

Resultado: Costo de capital alto al inicio, mejora en la segunda mitad del mandato gracias al apoyo institucional internacional.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

Algunos hechos positivos y negativos durante su mandato.

Positivos	Negativos
✓ Inicio de reformas para estabilizar economía.	✗ Recesión económica y aumento de desempleo.
✓ Intento de diálogo de paz que mejoró clima inversionista temporalmente.	✗ Crisis financiera regional y global afectaron economía.
✓ Reducción de inflación y estabilización cambiaria.	✗ Elevado déficit fiscal.
✓ Promoción de exportaciones y tratados comerciales.	✗ Persistencia de violencia e inseguridad.
✓ Mejoras en sistema financiero y regulación.	✗ Pérdida de grado de inversión.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

7. Álvaro Uribe Vélez (2002–2010)



Fuente:

https://es.m.wikipedia.org/wiki/Archivo:%C3%81lvaro_Uribe_V%C3%A9lez.png

Se estabiliza la economía. Colombia mejora su perfil crediticio gracias a políticas de seguridad democrática, aumento de la inversión y crecimiento sostenido.

Costo de capital: En descenso. Recuperación de confianza. La inversión extranjera directa (IED) creció, y el riesgo país cayó.

Políticas clave:

- Seguridad democrática = confianza para invertir.
- Reforma tributaria (ampliación base gravable).
- Promoción de acuerdos comerciales (TLC).
- Superávit fiscal primario en varios años.

Indicadores:

- Inflación: bajó del 6% al 2.6%
- IED: creció más de 200%
- Riesgo país (EMBI): descendente

Reflexión: El costo de capital bajó notablemente. Colombia mejoró sus

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

condiciones de financiamiento y captó recursos a tasas competitivas en los mercados globales.

¿Qué pasó con el costo de capital durante el gobierno de Uribe?

El gobierno de Álvaro Uribe Vélez refleja un periodo clave de recuperación económica y fortalecimiento del perfil financiero de Colombia.

Durante este gobierno:

- Se aplicaron políticas de seguridad democrática, que redujeron la violencia y mejoraron el clima de inversión.
- Hubo crecimiento económico sostenido y se reforzó la confianza en las instituciones.
- Se logró acuerdo de [reestructuración con el FMI](#) (en sus primeros años) y luego independencia financiera.

¿Qué fue el acuerdo de [reestructuración con el FMI](#)? En 2003, Colombia firmó con el Fondo Monetario Internacional un acuerdo de reestructuración económica sin desembolso, también conocido como acuerdo precautorio.

¿Qué significa eso? Colombia no pidió dinero directamente, pero el FMI avaló su plan económico, lo cual generó confianza en los mercados internacionales.

¿Para qué sirvió? Fue como un sello de aprobación a las políticas fiscales y de control de deuda, lo cual mejoró la imagen crediticia del país y permitió acceder a financiamiento con menores intereses.

Impacto directo:

- Bajó el riesgo país.
- Mejoró la [calificación crediticia](#)⁷.
- Disminuyó el [costo del capital](#)⁸.

Consecuencias económicas:

- Mejora del perfil crediticio internacional (mejores calificaciones por parte de agencias como Fitch y Moody's).
- Reducción del riesgo país, lo que implica menor spread de riesgo.
- Descenso del costo de capital: el país pudo financiarse más barato y con mayor facilidad.

⁷ [Calificación crediticia](#): Evaluación realizada por agencias especializadas que indica la capacidad y probabilidad de un país o empresa para pagar sus deudas en tiempo y forma.

⁸ [Costo de capital](#): Tasa que debe pagar un país o empresa para obtener financiamiento, reflejando el riesgo percibido por los inversionistas y prestamistas.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

- Aumento de la inversión extranjera directa (IED).

Resultado: Clima económico más estable y atractivo, clave para reducir el costo de capital y consolidar el crecimiento.

Algunos hechos positivos y negativos durante su mandato.

Positivos	Negativos
✓ Mejoramiento del clima de seguridad, impulsando confianza.	✗ Políticas fiscales expansivas aumentaron déficit.
✓ Crecimiento sostenido y aumento de inversión extranjera.	✗ Dependencia en sectores extractivos.
✓ Reducción de riesgo país y recuperación de grado de inversión.	✗ Algunas reformas tributarias generaron rechazo.
✓ Superávit fiscal primario en varios años.	✗ Conflictos sociales en zonas rurales persistieron.
✓ Modernización de infraestructura y logística.	✗ Críticas a políticas ambientales y sociales.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

8. Juan Manuel Santos Calderón (2010–2018)



Fuente:
<http://historico.presidencia.gov.co/especial/posesionjms/index.html>

Se mantiene la estabilidad económica. Choques externos por la caída de los precios del petróleo (2014). **Avances en el proceso de paz** colombiano y en desarrollo institucional.

Costo de capital: Moderado, con leves aumentos. La caída del petróleo aumentó el déficit y el riesgo país, pero se mantuvo controlado.

Políticas clave:

- Reforma tributaria estructural (2016).
- Financiación del posconflicto.
- Retiro del grado de inversión por parte de Fitch y S&P (2017-18, por déficit).
- Desaceleración económica 2017–18.

Indicadores:

- Inflación: 3% promedio
- PIB: crecimiento moderado (~3%)
- Tasa de interés real: relativamente estable

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

Reflexión: Aunque el riesgo país subió moderadamente, Colombia logró mantener condiciones razonables para el financiamiento externo y privado.

¿Qué pasó con el costo de capital durante el gobierno de Santos?

Durante el mandato de Juan Manuel Santos:

- Colombia mantuvo estabilidad económica general, con crecimiento moderado.
- Hubo avances importantes en el proceso de paz, lo que mejoró la percepción internacional.
- Sin embargo, desde 2014, la caída abrupta de los precios del petróleo afectó los ingresos fiscales y aumentó el déficit presupuestario.

Impacto en el costo de capital:

- El riesgo país aumentó moderadamente debido a la caída del petróleo y la incertidumbre fiscal.
- El déficit fiscal llevó a un ligero incremento en el costo de capital, aunque sin perder el control macroeconómico.
- En general, el país mantuvo un perfil crediticio estable pero vigilado.

Resultado: Costo de capital moderado con leves aumentos. Clima económico con avances institucionales pero afectado por choques externos.

Algunos hechos positivos y negativos durante su mandato.

Positivos	Negativos
✓ Firma de acuerdo de paz mejoró percepción internacional.	✗ Caída de precios del petróleo afectó ingresos fiscales.
✓ Reformas tributarias estructurales para sostenibilidad fiscal.	✗ Retiro temporal del grado de inversión.
✓ Mantenimiento de estabilidad macroeconómica.	✗ Aumento del déficit fiscal.
✓ Promoción de tratados de libre comercio.	✗ Desaceleración económica en últimos años.
✓ Incremento en inversión social y programas de inclusión.	✗ Tensiones políticas por reformas.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

9. Iván Duque Márquez (2018–2022)



Fuente:
<https://www.senalmemoria.co/la-voz-del-poder/ivan-duque-marquez>

Impacto severo por la pandemia (COVID-19), aumento del déficit fiscal, endeudamiento elevado y pérdida del grado de inversión (2021).

Costo de capital: Aumentó significativamente. Riesgo país subió, el acceso al crédito externo se encareció.

Políticas clave:

- Reforma tributaria fallida (2021) generó protestas.
- Reforma alternativa y ajuste fiscal.
- Deuda pública pasó del 50% al 63% del PIB.
- Tasa de interés de política se mantuvo baja durante la pandemia, luego aumentó.

Indicadores:

- Inflación: controlada en pandemia, luego subió (>9% en 2022).
- PIB 2020: -7%, recuperación en 2021.
- Riesgo país: subió tras perder grado de inversión.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

Reflexión: El costo de capital aumentó fuertemente por factores estructurales y por la crisis sanitaria global. La pérdida del grado de inversión afectó la confianza de los mercados.

¿Qué pasó con el costo de capital durante el gobierno de Iván Duque?

Durante el mandato de Iván Duque:

- Colombia enfrentó un impacto severo por la pandemia de COVID-19 (2020-2021), que afectó gravemente la economía.
- Hubo un aumento significativo del déficit fiscal debido a mayores gastos públicos para atender la crisis.
- El endeudamiento público creció para financiar las ayudas y la recuperación.
- En 2021, Colombia perdió el grado de inversión, una señal de mayor riesgo para los inversionistas.

Impacto en el costo de capital:

- El riesgo país subió considerablemente, reflejando mayor percepción de riesgo.
- El costo de financiarse en los mercados internacionales aumentó mucho.
- El acceso al crédito externo se volvió más caro y complicado.

Resultado: Costo de capital en fuerte aumento. Presión financiera elevada y condiciones más difíciles para inversión y crecimiento.

Algunos hechos positivos y negativos durante su mandato.

Positivos	Negativos
✓ Respuesta rápida ante la pandemia con estímulos fiscales.	✗ Pérdida del grado de inversión en 2021.
✓ Políticas de apoyo a pequeñas y medianas empresas.	✗ Incremento elevado del déficit fiscal y deuda pública.
✓ Mejoras en infraestructura digital y tecnológica.	✗ Protestas sociales y rechazo a reformas tributarias.
✓ Recuperación económica postpandemia.	✗ Alta inflación y aumento en tasas de interés.
✓ Fortalecimiento de programas sociales temporales.	✗ Incertidumbre política y económica prolongada.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

10. Gustavo Petro Urrego (2022 – a mayo de 2025)



Fuente:
https://upload.wikimedia.org/wikipedia/commons/6/6b/Presidente_Gustavo_Petro_U.jpg

Durante el gobierno de Gustavo Petro (2022-mayo de 2025), el costo de capital ha estado marcado por una alta volatilidad debido a la incertidumbre sobre reformas estructurales y señales contradictorias al mercado. La desconfianza de inversionistas elevó el riesgo país y encareció el financiamiento. Aunque se mantiene la estabilidad monetaria, el entorno financiero es más incierto.

Costo de capital: Alta Volatilidad. Desde el inicio del mandato Petro, el costo de capital en Colombia ha estado marcado por una fuerte volatilidad financiera. Los inversionistas enfrentan incertidumbre permanente frente a cambios normativos, reformas sin consensos y declaraciones públicas que agitan los mercados. Esta inestabilidad ha elevado las primas de riesgo exigidas a Colombia.

Políticas Clave:

1. Reforma tributaria 2022: Aumentó la carga sobre sectores estratégicos como petróleo y minería, lo que redujo la inversión.
2. Reforma laboral y pensional (en discusión): Generó desconfianza empresarial al promover rigidez y mayor carga sobre el empleador.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

3. Suspensión de exploración petrolera: Golpeó la confianza externa, ya que el petróleo representa una de las principales fuentes de ingreso y divisas.
4. Uso de la cláusula de escape fiscal: Rompió con la disciplina fiscal de gobiernos anteriores.

Indicadores:

- EMBIG Colombia: +400 pb⁹, (uno de los más altos en Latinoamérica).
- Bonos soberanos: Tasa a 10 años cercana al 10 %, superior al promedio regional.
- Calificación crediticia ([S&P](#)): BB+ con perspectiva negativa (sin grado de inversión).

La calificación **BB+** según **Standard & Poor's (S&P)** significa que un país (en este caso, Colombia) se encuentra por debajo del grado de inversión, en una categoría conocida como "especulativa" o "bono basura".

¿Qué significa BB+?

- **Escala S&P:** Las principales calificaciones se agrupan así:

Categoría	Escala	Significado
Grado de inversión	AAA, AA, A, BBB	Alta capacidad de pago. Riesgo bajo.
Grado especulativo	BB+, BB, BB-, B+, etc.	Riesgo significativo. Vulnerabilidad frente a cambios económicos.

- **BB+:** Es la mejor nota dentro del rango especulativo, justo un escalón por debajo del grado de inversión. Es una especie de "zona de advertencia" para inversionistas.
- **Perspectiva negativa:** S&P no solo da una nota, también una tendencia esperada. Si la perspectiva es "negativa", significa que podría bajar aún más, por ejemplo, a BB o BB-.

Implicaciones para Colombia:

- Colombia perdió el grado de inversión en 2021, y desde entonces mantiene una calificación BB+ con riesgo de seguir bajando.
- Esto encarece el acceso al crédito internacional, porque los inversionistas exigirán tasas de interés más altas como compensación por el mayor riesgo.
- También reduce la llegada de inversión extranjera y puede provocar

⁹ "400 pb" significa 400 puntos básicos, que es una unidad de medida para las variaciones porcentuales. Un punto básico (pb) equivale a una centésima del 1%, o sea, 0.01% o 0.0001 en decimal. Por lo tanto, 400 pb equivalen a $400 * 0.01\% = 4\%$. En el contexto de las finanzas, los puntos básicos se usan para expresar cambios en tasas de interés, rendimientos de bonos y otros porcentajes. Por ejemplo, un aumento de 400 puntos básicos en una tasa de interés significa un aumento del 4%. En el contexto de la genética, "400 pb" puede referirse a un fragmento de ADN de 400 pares de bases, que es la unidad básica de la secuencia de ADN. En resumen, "400 pb" puede tener dos significados: En finanzas: 4%, En genética: 400 pares de bases.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

salidas de capital.

- IED (Inversión Extranjera Directa): Estancamiento. Empresas multinacionales aplazan o reubican decisiones de inversión.
- TRM: Inestable. Oscila entre COP \$4.100 – \$4.300 con picos abruptos según anuncios políticos.

Impactos en el costo de capital:

- Mayor prima de riesgo país.
- Financiamiento externo más caro.
- Menor acceso a deuda con condiciones favorables.
- Empresas colombianas enfrentan mayores tasas en mercados internacionales.

Resultado: El gobierno Petro ha debilitado las condiciones estructurales que permiten mantener un costo de capital competitivo: confianza, claridad normativa, responsabilidad fiscal y respeto institucional. En lugar de crear un entorno favorable al crédito y la inversión, ha generado ruido constante que eleva el riesgo país y obliga tanto al Estado como a las empresas a pagar más por endeudarse. El costo de capital es el termómetro de la confianza macroeconómica: si está alto, es porque el mercado percibe peligro. Y en este momento, Colombia paga más por ser gobernada con ideología que con técnica.

¿Qué ha pasado con el costo de capital durante el gobierno de Gustavo Petro?

Durante el presente gobierno:

- Se ha anunciado una agenda de cambios estructurales profundos, como reformas laborales, pensional y de salud.
- Esto ha generado incertidumbre en los mercados, especialmente por falta de claridad en la ejecución.
- Hay tensiones con gremios económicos y empresariales, preocupados por los posibles impactos en la inversión privada.

Impacto en el costo de capital:

- Ha aumentado la **volatilidad financiera**¹⁰, con reacciones inmediatas a declaraciones o propuestas oficiales.
- El riesgo país se ha incrementado, especialmente por dudas sobre la estabilidad normativa y el manejo fiscal.
- Como resultado, el financiamiento externo y privado se ha encarecido, y ha habido cautela por parte de los inversionistas.

¹⁰ **Volatilidad financiera:** Variación rápida e impredecible en los precios de activos, tasas de interés o indicadores económicos, que refleja incertidumbre en los mercados.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

Resultado: Costo de capital con alta volatilidad y tendencia al alza. Entorno económico incierto que impacta las decisiones de inversión.

Indicadores Macrofinancieros Gobierno de Gustavo Petro; mayo de 2025

Indicador	Situación Actual (Mayo 2025)	Comentario Crítico
Déficit fiscal	6,8 % del PIB (2024) / Proyectado 7 % (2025)	Desbordado. Incumple la regla fiscal y activa cláusula de escape. Reflejo de gasto sin control ni ajuste estructural.
Deuda pública total	61 % del PIB (↑)	Insostenible. Aumentó en casi 179 billones en 12 meses. La deuda se ha vuelto estructural.
Inflación anual	5,05 %	Alta, persistente. La inestabilidad fiscal alimenta expectativas inflacionarias.
Riesgo país (EMBIG)	400-500 puntos base aprox. (estimado)	Muy elevado. Supera a pares regionales. Inversores penalizan la incertidumbre jurídica y fiscal.
Calificación crediticia (S&P)	BB+ con perspectiva negativa	Colombia sigue sin grado de inversión. Retroceso histórico, sin señales de recuperación.
Tasa representativa del mercado	COP/USD ≈ 4.100 - 4.200	Depreciación latente. Volatilidad cambiaria producto de nerviosismo estructural.
Costo del capital (bonos soberanos)	Bonos a 10 años con tasas cercanas al 10 %	Caro y poco competitivo. Colombia paga más por endeudarse que países con similar calificación.
IED (Inversión Extranjera Directa)	Estancada o a la baja (datos preliminares)	Clima de negocios hostil. Reforma laboral y mensajes contradictorios espantan inversión.
Confianza empresarial	En niveles mínimos en 2025	Colapso de expectativas. El gobierno erosiona la credibilidad del marco económico.
Disciplina fiscal	Suspendida (regla fiscal desactivada por "emergencia")	Retroceso institucional. Se debilita el marco legal de responsabilidad fiscal.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

Reflexión al respecto: El gobierno Petro ha deteriorado aceleradamente los fundamentos macroeconómicos de Colombia. Gasto público sin freno, déficit elevado, deuda desbordada, y una estrategia de financiamiento riesgosa y poco creíble han generado un entorno de alta incertidumbre financiera. La pérdida del grado de inversión, el incremento del riesgo país y el alto costo del capital son síntomas de una economía mal gobernada y sin señales de corrección de rumbo. A pesar del discurso reformista, no hay una agenda técnica de sostenibilidad fiscal ni de confianza inversionista. Colombia enfrenta a la fecha de la publicación de este ensayo, momentos mucho más delicados en su política económica en comparación con la década de los 90.

Algunos otros hechos positivos y negativos durante su mandato.

Positivos	Negativos
✓ Avances en reformas para transición energética.	✗ Alta volatilidad en mercados y aumento riesgo país.
✓ Incremento de gasto social y programas inclusivos.	✗ Inflación elevada, pico del 13% en 2023.
✓ Mayor presión fiscal sobre sectores de mayor ingreso.	✗ Incertidumbre por reformas laborales y pensionales.
✓ Fortalecimiento del Banco de la República con políticas antiinflacionarias.	✗ Tensiones con gremios económicos y sector privado.
✓ Continuidad en programas de inversión pública.	✗ Aumento en tasas de interés y costo de financiamiento.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

Top 10 de los gobiernos estudiados en cuanto al manejo económico

Puesto	Presidente	Periodo	Comentario desde la óptica de derecha
 1	Álvaro Uribe Vélez	2002-2010	Consolidó seguridad, atrajo IED, redujo riesgo país. Se ganó la confianza de inversionistas internacionales.
 2	César Gaviria Trujillo	1990-1994	Implementó apertura económica y reformas estructurales de mercado.
 3	Andrés Pastrana Arango	1998-2002	Crisis fuerte al inicio, pero reestructuró con el FMI y recuperó gradualmente la confianza.
4	Iván Duque Márquez	2018-2022	Afectado por la pandemia, pero mantuvo línea promercado. La pérdida del grado de inversión fue un golpe importante.
5	Virgilio Barco Vargas	1986-1990	Moderado, mejoró percepción internacional, aplicó políticas mixtas con control fiscal.
6	Julio César Turbay Ayala	1978-1982	Mantuvo apertura y control del gasto. Sin embargo, alta inflación y desequilibrios.
7	Belisario Betancur Cuartas	1982-1986	Promovió paz, pero el riesgo país y la deuda aumentaron significativamente.
8	Juan M. Santos Calderón	2010-2018	Se mantuvo estabilidad, pero fue criticado por aumento del gasto y acuerdos de paz costosos.
9	Ernesto Samper Pizano	1994-1998	Grave deterioro de confianza externa. Alta intervención estatal y escándalos afectaron el costo de capital.
 10	Gustavo F. Petro Urrego	2022-2024*	Alta incertidumbre regulatoria, tensiones con el sector privado, aumento del riesgo país.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

Observaciones clave:

1. Uribe encabeza el listado por su enfoque en seguridad, inversión y manejo económico conservador.
2. Gaviria es valorado por modernizar la economía.
3. Santos mantiene una percepción mixta: paz y estabilidad, pero mayor intervención estatal.
4. Petro se ubica en el último lugar debido a la alta volatilidad financiera e incertidumbre normativa.

Comentario analítico sobre el Top 10 de los gobiernos estudiados, en cuanto al manejo económico y costo de capital en Colombia (1978–mayo de 2025)

El análisis comparativo de los gobiernos colombianos desde 1978 hasta mayo de 2025 revela cómo las decisiones políticas y económicas han impactado de forma directa en la percepción del país ante los mercados internacionales, la estabilidad macroeconómica y, por ende, en el costo de capital. Este último, entendido como la tasa mínima de retorno exigida por los inversionistas, refleja el nivel de riesgo que representa Colombia para el financiamiento externo.

En la cima del ranking, el gobierno de **Álvaro Uribe Vélez** se destaca por haber recuperado la confianza económica y política, estabilizado la deuda, reducido el riesgo país y atraída inversión extranjera directa. Su enfoque de seguridad democrática y reglas claras para el mercado generaron condiciones favorables para reducir el costo de capital.

Le siguen Gaviria y Barco, quienes impulsaron reformas estructurales y liberalización económica, mejorando la percepción internacional. Barco redujo el spread de riesgo, y Gaviria amplió el acceso a los mercados financieros internacionales, modernizando el modelo económico colombiano.

En contraste, los gobiernos ubicados en la parte baja del top, como los de **Ernesto Samper y Gustavo Petro**, muestran efectos adversos en los indicadores de riesgo financiero y costo de capital. En el caso de Samper, el escándalo del proceso 8.000 deterioró la confianza inversionista, elevó el riesgo país y encareció el crédito externo. En el caso de Petro, **la actual** incertidumbre generada por propuestas de reforma estructural y las tensiones con el sector productivo han aumentado la volatilidad financiera y las primas de riesgo exigidas a Colombia.

Casos intermedios, como el de Santos, reflejan una gestión estable con algunos altibajos, condicionados por choques externos como la caída del precio

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

del petróleo. A pesar de ello, mantuvo control sobre las finanzas públicas, aunque sin lograr una reducción contundente del costo de capital.

Este Top 10 evidencia que **la seguridad democrática, la confianza, la estabilidad institucional y la coherencia en la política económica** son claves para reducir el costo de capital, mejorar la calificación crediticia del país y facilitar el acceso a financiamiento más barato, vital para el desarrollo económico.

En cuanto a la Deuda Histórica de Colombia...

La **deuda pública** en Colombia ha sido un instrumento necesario, pero también una carga recurrente. Su comportamiento ha estado ligado a ciclos económicos, conflictos internos, crisis externas y decisiones de política fiscal. A lo largo de la historia reciente —desde finales de los años 70—, se observan cinco grandes momentos que marcan su evolución:

1. Auge del Endeudamiento (1978–1989)

Durante los gobiernos de **Turbay Ayala, Betancur y Barco**, Colombia recurrió a préstamos externos para financiar el gasto público, proyectos de infraestructura y sostener el aparato estatal. Esto coincidió con la crisis de la deuda latinoamericana. A finales de los 80, **el servicio de la deuda se disparó** y el país enfrentó serias restricciones fiscales.

2. Ajustes y Liberalización (1990–1998)

Con **Gaviria y Samper**, se implementaron reformas estructurales. Aunque se amplió el acceso al crédito externo, el déficit fiscal aumentó, y la deuda creció en proporción al PIB. La desconfianza internacional durante el gobierno Samper llevó al alza del riesgo país y encareció la financiación externa.

3. Recesión y FMI (1999–2002)

La crisis económica de finales de los 90 elevó la deuda drásticamente. Bajo **Andrés Pastrana**, Colombia recurrió al **acuerdo stand-by con el FMI**, lo que estabilizó la situación a cambio de medidas de austeridad fiscal. La deuda como porcentaje del PIB superó el 50%.

4. Estabilidad y Crecimiento (2002–2014)

Los gobiernos de **Uribe y Santos** aprovecharon el auge de los precios del petróleo y la inversión extranjera para reducir el peso relativo de la deuda. A pesar de ello, el gasto social y de seguridad siguió aumentando, manteniendo niveles de deuda altos, aunque sostenibles.

5. Pandemia, Recesión y Deterioro Fiscal (2020–mayo de 2025)

Con **Iván Duque** y luego **Gustavo Petro**, la pandemia obligó al país a aumentar significativamente el endeudamiento. En 2021 se perdió el **grado de inversión**, y el costo de capital aumentó. Con Petro, las dudas del mercado y el déficit fiscal han elevado aún más los niveles de deuda y el riesgo país.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

Según análisis publicado por *El Tiempo*: la deuda histórica del Gobierno Nacional Colombiano creció en 179 billones de pesos en los últimos 12 meses, lo que representa un incremento del 20 % respecto al año anterior [elcolombiano.com+10eltiempo.com+10portafolio.co+10](#). Esto sitúa la deuda total en alrededor de 1.087 billones de pesos, equivalentes al 61,7 % del PIB [minhacienda.gov.co+6portafolio.co+6infobae.com+6](#).

¿Qué implica este aumento?

1. Pago de intereses obliga a recortar presupuesto en inversión
Alrededor del 33,9 % del recaudo tributario neto se destina al servicio de la deuda, frente a un 25,2 % el año anterior [elcolombiano.com+3eltiempo.com+3portafolio.co+3](#). Eso significa que 1 de cada 3 pesos recaudados se va en intereses, reduciendo los recursos disponibles para salud, educación o infraestructura.
2. Presión al déficit fiscal y necesidad de ajustes
Un déficit fiscal creciente (proyectado cercano al 7–8 % del PIB) obliga a realizar ajustes presupuestales, lo que puede derivar en recortes al gasto público o suba de impuestos [semana.com+15infobae.com+15eltiempo.com+15](#).
3. Aumento del riesgo crediticio
Un endeudamiento alto eleva la percepción de riesgo frente a las calificadoras, lo que puede encarecer el acceso al crédito internacional y aumentar el costo del futuro financiamiento.
4. Menor margen para responder a crisis futuras
Con tanto gasto destinado al servicio de la deuda, el país pierde capacidad para financiar emergencias como recesiones o desastres naturales.
5. Efecto de “licuefacción de la deuda” por inflación
Aunque la inflación eleva el PIB nominal (el denominador del ratio deuda/PIB), el crecimiento real de la deuda sigue siendo preocupante si no se controla el gasto [minhacienda.gov.co+1minhacienda.gov.co+1larepublica.co](#).

En resumen

- Un crecimiento del 20 % anual en deuda pública, hasta el 61,7 % del PIB, es preocupante.
- El alto servicio de deuda compromete un porcentaje muy alto de los ingresos del Estado.
- Esto limita la inversión pública, aumenta el riesgo país y obliga a hacer ajustes fiscales drásticos. Puede reducir la capacidad de respuesta ante futuras crisis económicas.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

PERCEPCIÓN INTERNACIONAL Y NACIONAL

Percepción Internacional

Desde fuera, Colombia ha sido observada con una mezcla de escepticismo y expectativa. Los organismos multilaterales y las agencias de calificación han seguido de cerca el desempeño fiscal, la estabilidad política y la capacidad del país para cumplir sus compromisos financieros. En décadas como los años 90 y 2000, se vio a Colombia como un país con alto riesgo, especialmente durante episodios de violencia o escándalos institucionales. No obstante, reformas estructurales, avances en seguridad y la consolidación de marcos normativos han mejorado su perfil crediticio en varios momentos. La firma de acuerdos con el FMI y el acceso a mercados internacionales han sido señales de madurez, aunque recientes tensiones políticas han reactivado preocupaciones. En conjunto, la percepción internacional reconoce el progreso colombiano, pero mantiene reservas frente a los cambios abruptos de rumbo económico o político.

Percepción Nacional

1. Reforma tributaria como freno al crecimiento: La reforma tributaria de 2022 ha sido uno de los principales lastres responsables de la desaceleración económica del país [elpais.com+15elpais.com+15elpais.com+15](#). Se argumenta que el aumento de impuestos ha desincentivado la inversión, reducido el consumo y encarecido los costos de las empresas.

2. Menor intervención estatal y protagonismo del mercado: Se promueve una economía con mínima intervención estatal: Menos burocracia, flexibilidad laboral, apertura comercial y menos impuestos. Se considera que esto impulsa el crecimiento, la generación de empleo y la competitividad frente a modelos tributarios más expansivos.

3. Énfasis en la seguridad como motor económico: La seguridad es una condición básica para el desarrollo. El pueblo colombiano se identifica con la mano firme contra el crimen, vinculando el crecimiento económico con entornos estables y seguros [jacobinlat.com+5elpais.com+5elpais.com+5](#).

4. Críticas a la carga impositiva a empresas: Se critica los impuestos a las empresas, argumentando que dificultan la competitividad local. Así se vio en la resistencia contra impuestos adicionales en Antioquia, focalizada en que “las empresas no soportarían otro impuesto” [elpais.com](#).

5. Postura cautelosa frente a shocks externos: Enfrentando un posible arancel del 10 % o más por parte de EE. UU., se pide eliminar barreras sanitarias para proteger sectores exportadores, como el agro [elpais.com+5elpais.com+5reddit.com+5](#). Aunque existe cautela estratégica, la

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

ciudadanía está alerta a impactos adversos externos en la economía local.

En definitiva: En Colombia como tal, la economía está lastrada por una agenda fiscal expansiva y estatalmente intervencionista, con altas tasas tributarias que frenan la inversión. Su solución pasa por reducir el tamaño del Estado, aliviar la carga fiscal, flexibilizar el mercado laboral y fortalecer la seguridad. Además, se ve con preocupación el impacto de factores externos, como las decisiones arancelarias de EE. UU., sobre las exportaciones del país.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

CONCLUSIÓN

Colombia ha transitado por:

- **Periodos de confianza y crecimiento.**
- **Momentos mixtos de transición y ajustes.**
- **Crisis y pérdida de confianza.**

El **costo de capital** se ha visto influenciado por factores como:

1. Estabilidad institucional y seguridad jurídica.
2. Niveles de inflación y tasa de interés real.
3. Riesgo país ([EMBI¹¹](#)), grado de inversión.
4. Flujo de inversión extranjera.
5. Políticas fiscales y reformas económicas.

La evolución del costo de capital en Colombia entre 1978 y mayo de 2025 permite comprender no solo el comportamiento financiero del país, sino también la estrecha relación entre las decisiones políticas y el entorno económico. Cada administración dejó una huella particular: algunas propiciaron confianza en los mercados, reformas estructurales e inversión extranjera, mientras otras, por acción u omisión, acentuaron desequilibrios macroeconómicos, incrementaron el riesgo país y generaron mayor dependencia del financiamiento externo. En conjunto, este análisis evidencia que la estabilidad fiscal, la autonomía del Banco de la República, el manejo prudente de la deuda pública y la confianza institucional son los pilares esenciales para reducir el costo de capital y asegurar condiciones favorables para el desarrollo productivo. La alternancia política, lejos de ser neutra en el plano financiero, ha sido determinante en el rumbo económico de la nación. A lo largo de más de cuatro décadas, Colombia ha transitado entre crisis, reformas y recuperación, dejando lecciones valiosas sobre la necesidad de una política económica coherente, de largo plazo y centrada en la sostenibilidad. Evaluar el pasado permite no solo medir el costo del capital, sino también el costo de las decisiones mal tomadas. Este trabajo invita a los hacedores de política y actores económicos a mirar el futuro con más evidencia, más responsabilidad y más visión estratégica.

¹¹ El EMBI (Emerging Markets Bond Index) es un indicador de riesgo país que calcula el diferencial de rendimiento entre los bonos de países emergentes y los bonos de Estados Unidos, considerados libres de riesgo. En resumen, el EMBI mide cuánto más caro resulta para un país emergente obtener deuda en comparación con Estados Unidos.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

PROPUESTA

A partir del análisis histórico del costo de capital en Colombia desde 1978 hasta mayo 2025, se propone el diseño y aplicación de una **Política Nacional de Gestión Estratégica del Costo de Capital**, liderada por el Ministerio de Hacienda en articulación con el Banco de la República, la Superfinanciera y centros de pensamiento económico. Esta política debe incorporar herramientas de medición continua del riesgo país, estructuras fiscales anticíclicas, estímulos a la inversión de largo plazo, y una mayor transparencia en la asignación y ejecución del gasto público. Asimismo, se sugiere crear un **Observatorio Público del Costo de Capital**, con datos abiertos y análisis periódicos, que sirva como insumo para el sector productivo, la academia y los formuladores de política. En el ámbito educativo, resulta prioritario incluir este tema en la formación de economistas, administradores y gestores públicos. Finalmente, se recomienda institucionalizar evaluaciones de impacto económico cada cuatro años al cierre de cada gobierno, como un mecanismo de rendición de cuentas y análisis de sostenibilidad financiera. Estas acciones no solo fortalecerán la credibilidad macroeconómica del país, sino que mejorarán las condiciones de acceso a capital, reduciendo los costos financieros para proyectos estratégicos y mejorando la competitividad de Colombia en los mercados internacionales.

Bases de la Propuesta: Política Nacional de Gestión Estratégica del Costo de Capital en Colombia

1. Estabilidad macroeconómica como fundamento del costo de capital

La evidencia histórica demuestra que el costo del capital disminuye cuando existen condiciones macroeconómicas estables: baja inflación, control del déficit fiscal y equilibrio en la balanza de pagos. Una política nacional debe mantener estos pilares como condición necesaria para atraer inversiones y reducir el riesgo país.

2. Credibilidad institucional y política fiscal responsable

La percepción de riesgo por parte de los mercados internacionales está fuertemente influenciada por la confianza en las instituciones. La independencia del Banco de la República, la disciplina fiscal del gobierno y la eficiencia en el uso del gasto público son claves para mejorar la calificación crediticia y abaratar el acceso al capital.

3. Medición técnica continua del riesgo y del costo de capital

La ausencia de indicadores nacionales claros y periódicos dificulta la toma de decisiones estratégicas. Por ello, se requiere un Observatorio del Costo de Capital que centralice, analice y publique datos relevantes, integrando tasas de interés, primas de riesgo, calificación soberana, percepción de seguridad

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

jurídica e inversión extranjera directa.

4. **Educación financiera e integración del tema en políticas sectoriales**

La comprensión del costo del capital debe ir más allá de los círculos financieros. Es necesario formar talento humano en este tema desde la educación superior, e incorporar criterios de costo de capital en decisiones de infraestructura, industria, energía, transporte y emprendimiento tecnológico.

5. **Evaluación periódica del impacto gubernamental sobre el entorno financiero**

Un sistema nacional de evaluación del impacto económico de los gobiernos ayudaría a identificar buenas prácticas, prevenir errores recurrentes y orientar políticas públicas hacia la sostenibilidad. Esto facilitaría también una mayor rendición de cuentas y transparencia frente a la ciudadanía y a los organismos multilaterales.

Fundamentos de la Propuesta: (Política Nacional de Gestión Estratégica del Costo de Capital en Colombia)

La propuesta de una política nacional orientada a la gestión estratégica del costo de capital en Colombia se sustenta en cinco fundamentos esenciales, identificados tras el análisis de más de cuatro décadas de evolución económica en el país:

1. **Estabilidad macroeconómica como base estructural**

La reducción sostenida del costo del capital depende directamente de un entorno económico estable. Factores como inflación controlada, déficit fiscal manejable, sostenibilidad de la deuda y un marco monetario claro son condiciones necesarias para mejorar el perfil de riesgo del país y atraer inversión a largo plazo.

2. **Fortalecimiento institucional y credibilidad fiscal**

Las decisiones gubernamentales que consolidan instituciones como el Banco de la República y promueven una política fiscal responsable son bien recibidas por los mercados. La credibilidad institucional genera confianza en el cumplimiento de compromisos financieros, mejora la calificación crediticia y disminuye el costo del capital para el Estado y el sector privado.

3. **Necesidad de un sistema técnico de seguimiento y evaluación**

La implementación de un **Observatorio Nacional del Costo de Capital** permitiría integrar variables clave (riesgo país, tasas de interés, inversión extranjera, percepción de seguridad jurídica, entre otras), facilitando análisis oportunos y promoviendo decisiones informadas por parte de empresarios, inversionistas y formuladores de política pública.

4. **Formación de capital humano y transversalización del tema**

El costo del capital debe dejar de ser un concepto restringido a la

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

macroeconomía y las finanzas. Su comprensión debe extenderse a sectores como infraestructura, energía, emprendimiento y desarrollo industrial, e integrarse a los programas de formación técnica y universitaria para fortalecer la capacidad analítica nacional.

5. **Evaluación periódica del impacto económico de los gobiernos**

Se propone institucionalizar evaluaciones económicas al cierre de cada administración, midiendo el efecto real de las políticas implementadas sobre las condiciones de financiamiento del país. Esta herramienta permitiría construir memoria económica, ajustar estrategias futuras y mejorar la rendición de cuentas ante la ciudadanía.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

BIBLIOGRAFÍA

1. Banco de la República de Colombia. (1978–2024). *Informes económicos y financieros anuales*. <https://www.banrep.gov.co>
2. Departamento Nacional de Planeación (DNP). (1980–2024). *Planes Nacionales de Desarrollo*. <https://www.dnp.gov.co>
3. Fondo Monetario Internacional (FMI). (1980–2023). *Country Reports: Colombia*. <https://www.imf.org>
4. Banco Mundial. (1980–2023). *World Development Indicators – Colombia*. <https://data.worldbank.org>
5. CEPAL. (2023). *Estudio económico de América Latina y el Caribe: Colombia*. <https://www.cepal.org>
6. OCDE. (2021). *Estudios económicos de la OCDE: Colombia*. <https://www.oecd.org/colombia>
7. Portafolio. (1980–2024). *Archivo histórico económico y financiero de Colombia*. <https://www.portafolio.co>
8. Revista Dinero. (1990–2024). *Análisis de coyuntura económica colombiana*. <https://www.dinero.com>
9. Fedesarrollo. (1980–2024). *Documentos de trabajo e investigaciones macroeconómicas*. <https://www.fedesarrollo.org.co>
10. Contraloría General de la República. (1980–2024). *Informes de seguimiento fiscal y de deuda*. <https://www.contraloria.gov.co>
11. Ministerio de Hacienda y Crédito Público. (1980–2024). *Boletines fiscales y presupuestales*. <https://www.minhacienda.gov.co>
12. Superintendencia Financiera de Colombia. (1990–2024). *Indicadores financieros y de riesgo*. <https://www.superfinanciera.gov.co>
13. Congreso de la República. (1978–2024). *Leyes y reformas económicas aprobadas*. <https://www.congresovisible.org>
14. Rojas, J. (2020). *Historia de la economía colombiana contemporánea*. Universidad Nacional de Colombia.
15. Kalmanovitz, S. (2010). *Nueva historia económica de Colombia*. Editorial Taurus.
16. **El País – América Latina:** *El gobierno alista el 'botón rojo' de escape fiscal... déficit proyectado supera el 7 % del PIB y deuda pública alcanza 61,7 % del PIB* es.wikipedia.org+15elpais.com+15elpais.com+15.
17. **Reuters (navlist):** *Inflación de mayo 2025 de Colombia rondó el 5,12 % anual; objetivo del Banco de la República sigue en revisión* reuters.com+1infobae.com+1.
18. **El País – Ministros de Petro:** *Detalla cambios recientes en el Ministerio de Hacienda y cómo el reemplazo de ministros refleja el desorden fiscal del gobierno* elpais.comelpais.com.

Mayo de 2025.

Historia económica colombiana; 46 años

Fernando, ROSERO BATALLA

19. **El País – La bonanza desaprovechada:** Destaca la capacidad desperdiciada por mala gestión y deterioro fiscal, pese a condiciones externas favorables
[larepublica.co+15elpais.com+15reddit.com+15infobae.com+1portafolio.co+1](#).
20. **El País – Decreto 0572 de 2025:** Incremento en retención en la fuente a la industria extractiva y justificación por déficit cercano al 7 % del PIB
[elpais.com](#).
21. **Financial Times (FT):** Renuncia del ministro de Hacienda y tensiones internas por control del déficit; caída del peso y vista negativa de Fitch
[elpais.com+3ft.com+3elpais.com+3](#).
22. **El País – Colombia temeraria:** Advertencias sobre reforma de descentralización de gastos que incrementa la presión fiscal y riesgo de deuda insostenible [elpais.com+15elpais.com+15portafolio.co+15](#).
23. **El País (febrero 2025):** Carf señala que el déficit fiscal de Colombia superó el límite permitido, alcanzando niveles insostenibles
[elcolombiano.com+2portafolio.co+2infobae.com+2](#).
24. **Portafolio:** Informe de Fedesarrollo: déficit fiscal del 6,8 % del PIB en 2024, uno de los tres más altos de los últimos 120 años [portafolio.co](#).
25. **El Colombiano:** Gasto superior al recaudo: deuda aumentó en más de 260 billones COP; mínima caja fiscal según Carf [elcolombiano.com](#).
26. **El Colombiano:** Déficit fiscal en 2024 fue el más alto en 20 años fuera del periodo pandémico [elcolombiano.com+1valoraanalitik.com+1](#).
27. **EFE y Portafolio:** Deuda pública alcanzó cerca del 61 % del PIB durante la pandemia y se estabilizó allí
[portafolio.co+3portafolio.co+3portafolio.co+3elpais.com+4efe.com+4portafolio.co+4](#).
28. **La República:** FMI advierte que déficit fiscal y deuda crecieron más de lo previsto en 2024 (6,7 % del PIB)
[ft.com+15larepublica.co+15elcolombiano.com+15](#).
29. **Portafolio (marzo 2025):** Estudio de la Universidad Javeriana advierte que Colombia está al borde de la sostenibilidad fiscal y con dudas sobre ejecución presupuestal
[valoraanalitik.com+15portafolio.co+15portafolio.co+15](#).
30. **Portafolio:** Balance negativo en cuentas fiscales: ingresos insuficientes y déficit persistente reflejados en el corte de abril de 2025
[portafolio.co+1portafolio.co+1](#).