

Colombia alcanza el menor nivel de deuda externa en más de una década: así es la estrategia que lo hizo posible

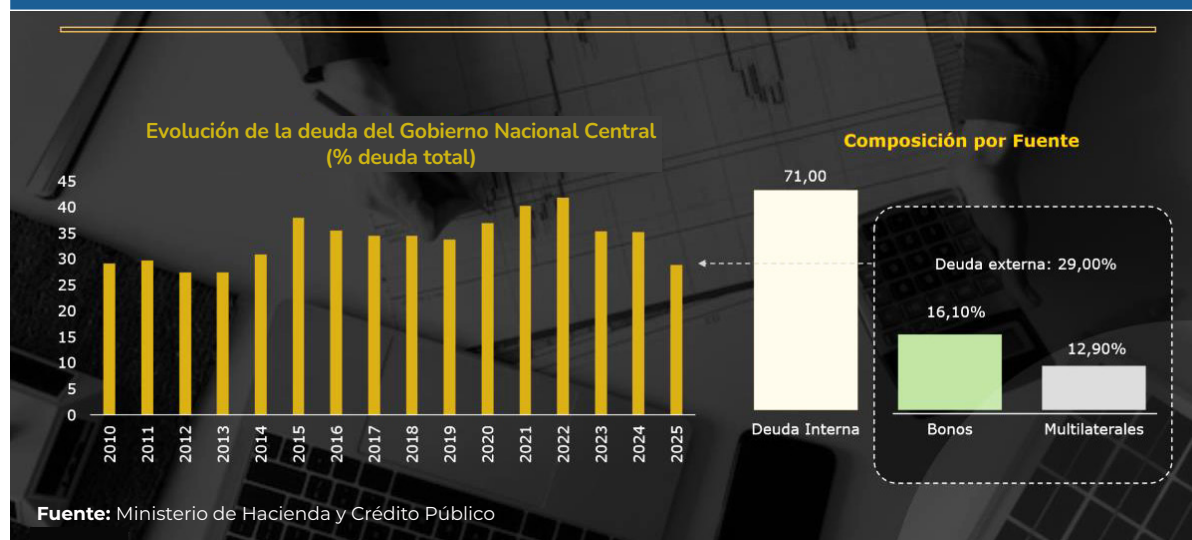
Una estrategia técnica para reducir deuda, costos y riesgos

Tras el aumento de la deuda pública durante la pandemia, el Gobierno Nacional, a través de la Dirección de Crédito Público y Tesoro Nacional del Ministerio de Hacienda, puso en marcha una estrategia con tres objetivos centrales:

1. Bajar la relación deuda/PIB.
2. Reducir el peso de los intereses sobre el presupuesto.
3. Organizar mejor los vencimientos y fortalecer la liquidez para el próximo gobierno.

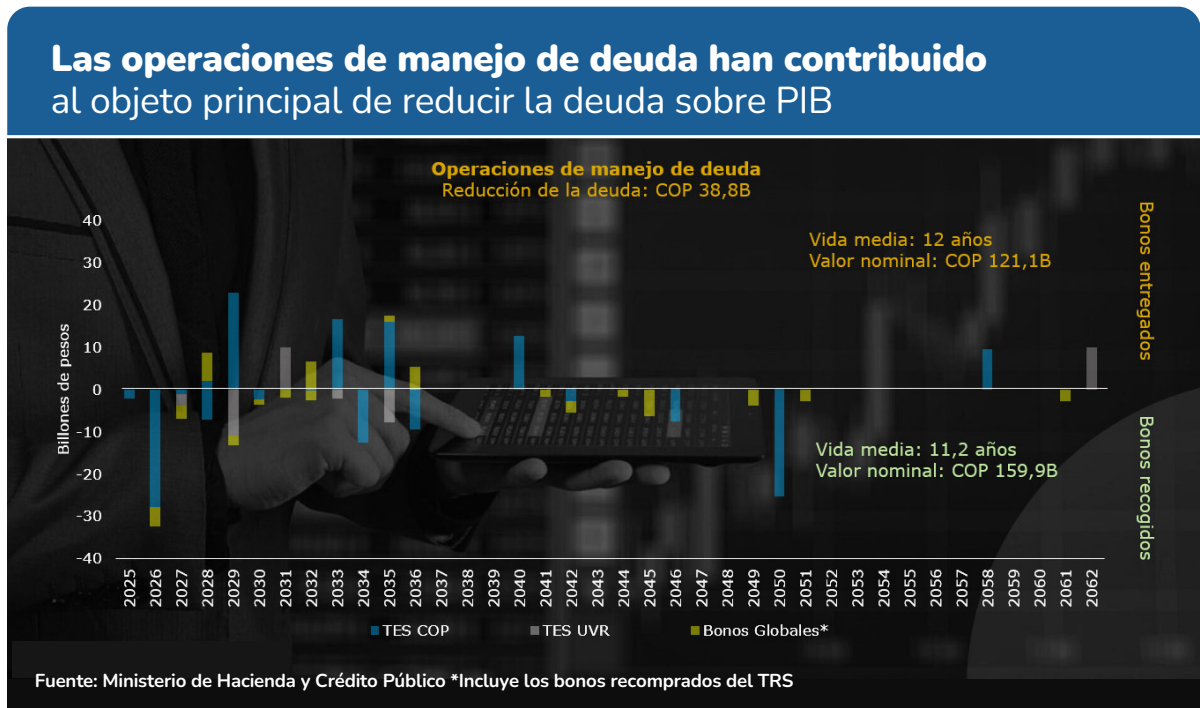
Este enfoque ha permitido que la deuda externa de Colombia caiga a cerca del 29 % del total, el nivel más bajo desde 2013 - 2014, tras una reducción superior a 10 puntos porcentuales desde el inicio del actual gobierno.

La estrategia de endeudamiento ha reducido significativamente la exposición al riesgo cambiario.



Cambiar deuda cara por deuda eficiente

En lugar de aumentar el endeudamiento, la estrategia se centró en manejar activamente el portafolio de deuda: recomprar títulos que cotizan con descuento y sustituirlos por instrumentos más eficientes, manteniendo estable la vida media (plazo promedio) y reduciendo costos.



- **En deuda interna (TES, Títulos de Tesorería):** lo comprado tiene una vida media de 10,3 años y lo entregado 12,7 años. Es decir, no se aumentó el riesgo de refinanciación.
- **En deuda externa (bonos globales en USD, dólares estadounidenses):** se recogieron cerca de USD 9.433 millones que serán sustituidos de manera eficiente por nuevas emisiones en euros. El resultado: menor deuda, menores tasas de interés, aumento de la base de inversionistas y un perfil más sólido.

SWAP, CCS y TRS: instrumentos que no son deuda nueva

Para replicar fuera del mercado local estas eficiencias sin aumentar el endeudamiento, se usaron instrumentos financieros autorizados por la regulación:

SWAP (intercambio de flujos)

Es un contrato que permite transformar características de una obligación, como la moneda o la tasa de interés, sin emitir deuda nueva.

CCS (Cross Currency Swap)

Convirtió flujos entre francos suizos (CHF) y pesos colombianos. Gracias a este instrumento, se recompró deuda en dólares con descuento. Posteriormente, se emitió en euros (EUR), se recuperó la caja en pesos y se cerró el riesgo cambiario.

Resultado: CCS por cerca de USD 2.000 millones, ya 100 % cancelado, con ahorro y sin aumentar deuda neta.

La exposición al riesgo cambiario ha sido gestionada activamente en los últimos meses



TRS (Total Return Swap)

Este mecanismo permitió usar activos líquidos como colateral (es decir, como garantía para acceder a recursos a menor costo), específicamente T-bills (Treasury Bills, Títulos del Tesoro de EE. UU. a corto plazo), para obtener recursos temporales a menor costo y recomprar deuda en dólares. No representa endeudamiento adicional y tiene un plan de salida definido entre 2025 y 2026, sustituyéndose gradualmente con emisiones en euros.

Diversificación monetaria: menos riesgo, menores tasas

La estrategia incluyó diversificar hacia euros (EUR) y francos suizos (CHF), lo que reduce la exposición del portafolio a choques globales. Cuando el dólar se fortalece frente al peso, suele hacerlo también frente al euro; tener parte de la deuda en euros ayuda a amortiguar la volatilidad.

Además, el franco suizo permite fijar tasas muy bajas a plazos largos. El Gobierno está trasladando créditos multilaterales que estaban en SOFR (Secured Overnight Financing Rate, la tasa de referencia en EE. UU.), alrededor de 5,8 % - 6 %, a tasas fijas en CHF cercanas a 1,33 % a 10 - 15 años. Este diferencial permite generar ahorros sostenidos incluso si el franco se apreciara moderadamente frente al dólar a lo largo del tiempo.

Monetización: recuperar la caja del Tesoro

Parte de las operaciones implicó usar temporalmente recursos de la Tesorería para recomprar deuda. Luego, mediante emisiones y conversiones, esos recursos regresan.

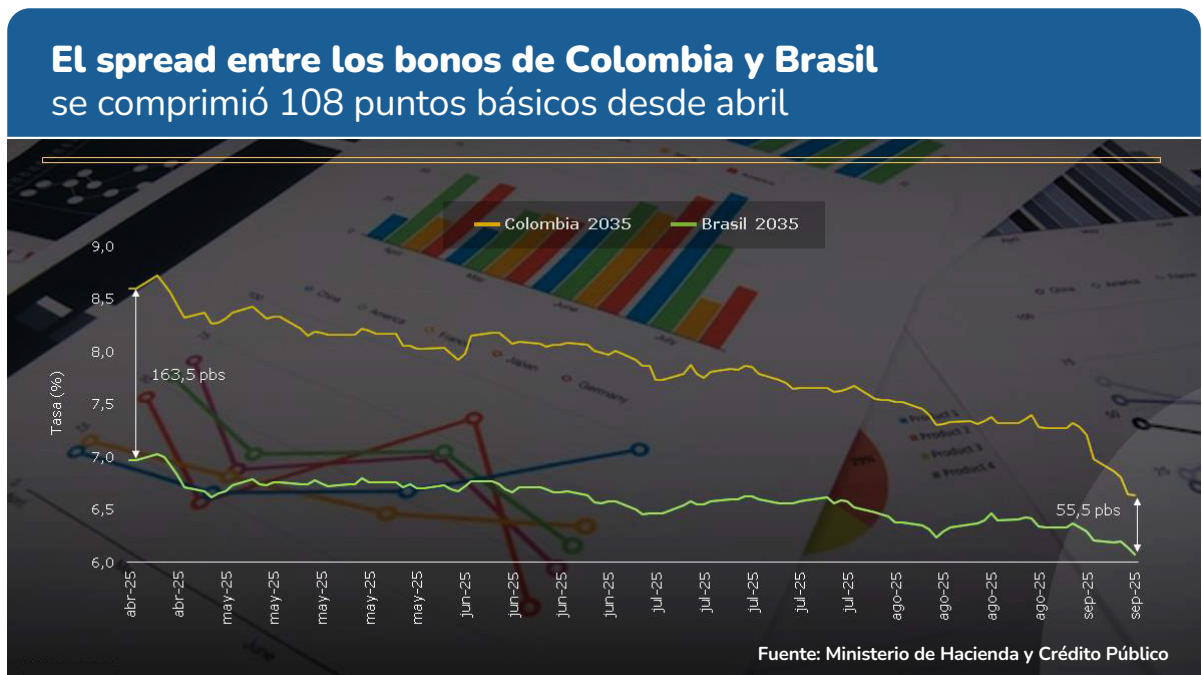
Este proceso, llamado monetización, ya alcanzó cerca de USD 3.400 - 3.500 millones, incluyendo la recompra de agosto y parte del colateral (es decir, como garantía para acceder a recursos a menor costo) del TRS.

Además, se cubrió el servicio de la deuda externa por USD 2.669,8 millones, a un tipo de cambio promedio de \$4.882,62 COP por franco suizo, aprovechando la apreciación del peso en septiembre. Esta cobertura generó un impacto fiscal positivo de cara al cierre del año y dejó cubiertos los pagos de deuda externa restantes de 2025.

Menos intereses, mejor percepción de riesgo

La estrategia también ha impactado positivamente en los mercados. Desde abril se ha observado una compresión de cerca de 180 puntos básicos en la curva de tasas en dólares y una reducción de más de 100 puntos básicos frente al diferencial con Brasil.

El indicador de intereses/PIB pasó de 4,8 % proyectado a 4,7 % y se espera una sorpresa a la baja en los próximos meses. Esto reduce el déficit total incluso si el déficit primario converge más lentamente.

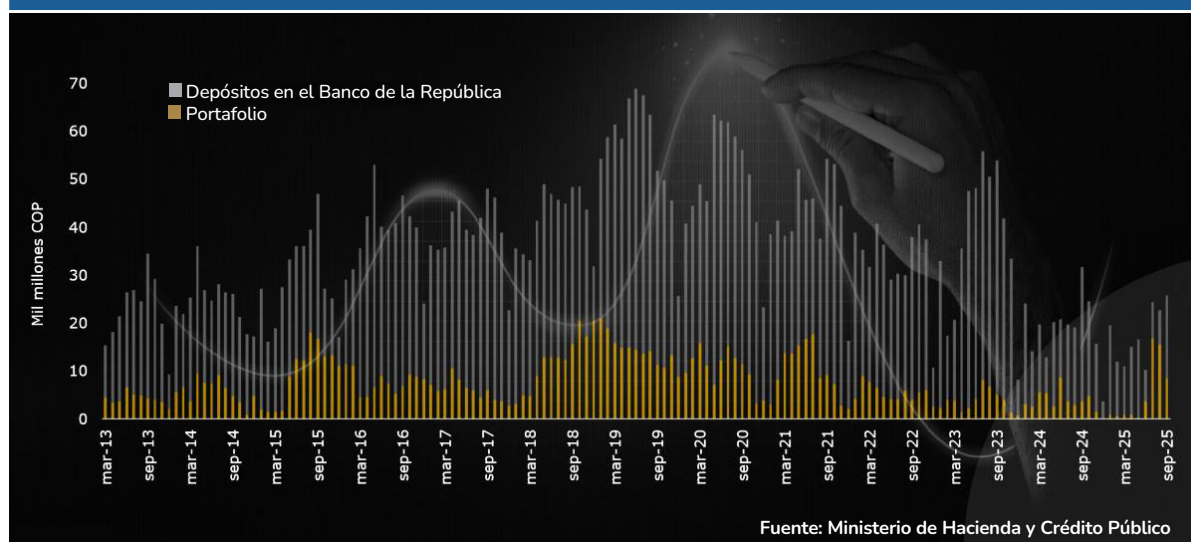


Un perfil más ordenado y liquidez sólida para el próximo gobierno

Un portafolio de deuda sostenible no solo depende del monto, sino también de cuándo se vencen las obligaciones. Por eso, el Gobierno está suavizando de manera significativa los picos de vencimientos en los próximos años, para que el siguiente gobierno pueda tomar decisiones financieras estratégicas y no urgidas por el calendario de pagos.

Además, la meta es dejar entre \$35 y \$40 billones en liquidez disponible a agosto de 2026.

La gestión del riesgo de liquidez representa una prioridad en la estrategia de deuda de la Nación.



En resumen

Colombia avanza en una gestión profesional y estratégica de su deuda pública: recomprando títulos con descuento, diversificando monedas, bajando tasas de interés, recuperando caja y reduciendo deuda externa a mínimos de más de una década.

El resultado es un portafolio más sólido, con menos riesgos y costos más bajos para el país.