



Enero 27 de 2026

¿2002 DE NUEVO?

Por Andrés Charry (*)

andres.charry@mission.com.co

Al reflexionar sobre el panorama económico actual en enero de 2026, es inevitable mirar hacia atrás a periodos transformadores como el de 2002-2008, cuando una debilidad prolongada del dólar estadounidense catalizó un superciclo de commodities que elevó a Latinoamérica a un protagonismo global efímero pero impactante. En aquellos años, el índice DXY se desplomó desde niveles cercanos a 120 en 2002 hasta mínimos de alrededor de 70 en 2008, impulsado por políticas monetarias expansivas en Estados Unidos, déficits fiscales crecientes y la naciente crisis subprime, lo que a su vez fortaleció monedas como el yen japonés, con el par USD/JPY cayendo de aproximadamente 135 a menos de 90, reflejando flujos hacia activos seguros en medio de la aversión al riesgo global. **Esta dinámica no solo depreciaba el dólar, sino que impulsaba precios de exportaciones clave en la región, generando un crecimiento promedio del PIB latinoamericano de 5-6% anual y atrayendo inversiones extranjeras que superaron los 120 mil millones de dólares en 2008, un incremento de cerca del 140% desde 2002.** Ejemplos concretos incluyen el auge en Brasil, donde las exportaciones de soja y mineral de hierro se dispararon gracias a la demanda china, permitiendo al país reducir la pobreza en más de 20 millones de personas y acumular reservas internacionales, o en Chile, cuyo cobre vio precios triplicarse, financiando reformas sociales y de infraestructura que consolidaron su estabilidad macroeconómica. En Colombia, el boom petrolero elevó las exportaciones y atrajo capital para proyectos mineros, aunque con desafíos

como la sobrevaluación del peso que afectó la competitividad no energética. Un boom en acciones locales que convirtió a Latinoamérica en el "centro del mundo" por unos años, pero que terminó abruptamente con la crisis global de 2008-2009, recordándonos que estos ciclos dependen de inversiones reales y no solo de vientos de cola externos. Hoy, con un dólar volátil y proyecciones de debilidad continua en 2026, surge tu teoría intrigante: ¿podría repetirse este escenario en Colombia? Sí, pero solo si se fomenta un ahorro interno robusto y atracción de inversiones genuinas, evitando un crecimiento dependiente de la expansión estatal, como ha ocurrido en periodos recientes donde el gasto público ha impulsado el PIB sin bases sostenibles.

El Contexto Histórico: Debilidad del Dólar, Fortalecimiento del Yen y el Auge de Latinoamérica

Profundizando en el comparativo histórico, la debilidad del dólar entre 2002 y 2008 no fue un evento aislado, sino el resultado de un cóctel de factores globales que beneficiaron desproporcionadamente a economías emergentes ricas en recursos. El DXY, que mide el dólar contra una canasta de monedas, experimentó una caída promedio anual que reflejaba no solo la laxitud monetaria de la Reserva Federal, sino también el auge de la demanda china por materias primas, elevando precios del petróleo WTI de alrededor de 26 dólares por barril en 2002 a picos de 100 en 2008, y atrayendo flujos de capital que multiplicaron la inversión extranjera en la región. **Paralelamente, el yen se fortaleció como refugio seguro, con Japón beneficiándose de exportaciones manufactureras mientras el dólar perdía terreno, un patrón que exacerbó la apreciación de monedas latinoamericanas y fomentó un "efecto riqueza" en países exportadores.** En Latinoamérica, este periodo marcó un punto de inflexión: Brasil, por instancia, vio su PIB crecer a tasas superiores al 5% anual, impulsado por el boom de commodities que permitió inversiones en programas sociales como Bolsa Familia, reduciendo la desigualdad y estimulando el consumo interno, aunque a costa de una dependencia creciente en exportaciones primarias que dejó vulnerabilidades expuestas cuando los precios cayeron post-2008.

Colombia, similarmente, experimentó un auge en el sector petrolero con empresas como **Ecopetrol expandiendo operaciones, atrayendo inversiones extranjeras que financiaron infraestructura vial y minera, pero también enfrentó desafíos como la "enfermedad holandesa"**, donde la apreciación del peso perjudicó industrias manufactureras y agrícolas, un ejemplo claro de cómo el boom generó prosperidad temporal sin diversificación estructural. Este auge regional, que duró hasta la crisis financiera global, ilustra cómo un dólar débil puede catalizar oportunidades, pero solo si se canalizan hacia inversiones productivas, una lección relevante para Colombia en 2026 donde la volatilidad cambiaria (con el dólar entre 3.550 y 4.150 pesos) podría replicar dinámicas similares si se abordan barreras como altos impuestos y falta de seguridad.

El Decreto de Fondos de Pensiones: Entre Oportunidades y Riesgos en el Contexto Colombiano

En el corazón del debate actual en Colombia se encuentra el decreto sobre fondos de pensiones, que busca repatriar recursos significativos para impulsar inversiones locales, pero que plantea interrogantes sobre su efectividad sin reformas profundas. **Con cuatro administradoras principales —Porvenir, Protección, Colfondos y Skandia/Old Mutual— gestionando**

activos cercanos a los 527 billones de pesos en 2026, estos fondos representan un pilar del ahorro nacional bajo el Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad, aunque una porción sustancial (hasta 49%) se invierte en el exterior para diversificar riesgos. El borrador de decreto de enero 2026, que modifica el Decreto 2555 de 2010, propone limitar las inversiones externas al 30%, repatriando hasta 125 billones de pesos (alrededor de 30.000 millones de dólares) para canalizarlos hacia proyectos de "alto impacto" como infraestructura, creando un banco de proyectos que podría emular iniciativas pasadas como las concesiones viales 4G que, en la década de 2010, atrajeron capital privado y generaron empleo masivo. **Sin embargo, esto implica vender activos en Estados Unidos a precios bajos en un contexto de dólar débil, recibiendo menos pesos al cambio, y reinvertir en Colombia donde los costos son altos debido a inflación persistente y falta de opciones viables**, un riesgo que se exacerbó en periodos como 2014-2016 cuando la caída de precios del petróleo dejó proyectos estancados y fondos expuestos a volatilidad local. Además, ligado a la reforma pensional de la Ley 2381 de 2024 (vigente desde julio 2025, con suspensiones parciales), el gobierno compensa déficits anuales de alrededor de 4 billones de pesos, cubriendo el 3% de prima para seguros por la Ley 100 y financiando mesadas más altas con impuestos ante la ausencia de ahorro real, un esquema que presiona las finanzas públicas como ocurrió en la crisis fiscal post-pandemia de 2020-2022, donde el endeudamiento estatal creció sin contrapartes en productividad.

La falta de ahorro interno y la baja inversión en Colombia, agravada por impuestos elevados que deprimen el capital privado —como el impuesto al patrimonio que disuadió inversiones en megaproyectos energéticos en el 2010—, **subraya que sin diversificación y condiciones atractivas, restringir las pensiones aumenta riesgos para los afiliados, especialmente en un país donde la ausencia de proyectos en 4G, 5G o petróleo ha dejado un vacío, similar a cómo la post-boom de commodities en 2013 dejó a economías como la venezolana en colapso por falta de alternativas.**

2002, Condiciones para una Repetición del Escenario en Colombia

Analizando si estos escenarios históricos podrían repetirse en Colombia, es evidente que un dólar débil en 2026 podría abrir ventanas similares al boom de 2002-2008, pero solo con inversiones genuinas que trasciendan la expansión estatal. **En el pasado, el auge permitió a países como Brasil invertir en innovación agrícola, elevando la productividad y atrayendo startups tech que perduraron más allá del ciclo, mientras Colombia capitalizó el petróleo para reducir pobreza del 50% al 30% entre 2002 y 2012**, aunque sin suficiente diversificación que evitó recaídas en 2015 con la caída de precios. **Hoy, proyecciones indican que Colombia atraerá 178 proyectos de inversión extranjera en 2025-2026, enfocados en tecnología y servicios, pero con un crecimiento del PIB estimado en 2.7-3.2% para 2026**, impulsado por demanda interna y no por exportaciones robustas, lo que resalta la necesidad de reformas en seguridad y tributos para replicar el "efecto multiplicador" visto en Chile, donde el cobre financió fondos soberanos que amortiguaron shocks posteriores.

Sin estos cambios, el decreto de pensiones podría no generar el boom deseado, agravando la falta de ahorro y deprimiendo la inversión, como en ejemplos regionales donde repatriaciones forzadas en Argentina post-2001 llevaron a inflación y fuga de capitales.

En un contexto global de dólar débil, mercados emergentes como los asiáticos podrían

beneficiarse más, con monedas fortaleciéndose y flujos hacia activos locales, pero Latinoamérica, incluyendo Colombia, enfrenta divergencias: un déficit en cuenta corriente proyectado en 2.8-3.5% del PIB en 2026, financiado por inversión directa, pero vulnerable si no se abordan ineficiencias.

Hacia un Futuro Sostenible o un Ciclo Repetido de Vulnerabilidades

En síntesis, el paralelo entre la caída del dólar en 2002-2008 y el contexto actual en Colombia acentúa que oportunidades como el boom de commodities no son inevitables, sino fruto de políticas que fomenten inversiones reales y diversificación, evitando la trampa de un crecimiento estatal efímero como el visto en periodos post-crisis donde el gasto público infló el PIB sin bases productivas duraderas. **Mirando al futuro, proyecciones para 2026-2030 indican un crecimiento moderado del PIB colombiano en torno al 2.8-3.0% anual**, con inversión extranjera directa potencialmente alcanzando niveles similares a los 2000s si se resuelven barreras, pero con riesgos de estancamiento si persiste la debilidad institucional, como un déficit fiscal creciente y dependencia en commodities volátiles.

En escenarios de dólar débil global en 2026, mercados emergentes podrían ver un "viento a favor" con monedas apreciándose y flujos de capital hacia regiones como Latinoamérica, **potenciando sectores como renovables y litio en Colombia, pero solo si el decreto de pensiones se complementa con reformas que atraigan capital privado**, evitando repeticiones de caídas post-boom como la de 2013-2016 que dejó economías regionales en recesión. De lo contrario, el país podría enfrentar un ciclo de vulnerabilidades, con inflación persistente y bajo ahorro, en lugar de un auge sostenible que posicione a Colombia como una oportunidad regional.

(*) Ex corredor de bolsa, analista económico y asesor de inversiones, más de 24 años en el sector financiero.

Nota: Este artículo, tiene el objetivo de dar a conocer la opinión del autor y no pretende, ni debe ser tomado como recomendaciones de inversión