

**JULIO 29
DE 2026**

EQUIPO DE INVESTIGACIONES

Presidente

José Ignacio López

Vicepresidente

Luz Magdalena Salas

Jefe de estudios macroeconómicos

Valentina Guio

Jefe de estudios sectoriales

Fabián Suárez

Investigadores

María Carolina Gutiérrez

María Paula Campos

Thomas Martínez

Daniel Aguilar

Luis Felipe González

Nicole Torres

Karen Lozano

Sebastián Díaz

Jerónimo Salazar (Pasante)

CON EL APOYO DE:



Colsubsidio

Bonos globales: entre financiamiento y manejo de deuda

- Históricamente, las emisiones de bonos soberanos en mercados internacionales se han destinado a cubrir las necesidades brutas de financiamiento del Gobierno.
- En 2025, las emisiones brutas de bonos globales representaron el 27,9% de las necesidades brutas de financiamiento de esa vigencia, la proporción históricamente más alta de los últimos 20 años; sin embargo, este aumento está parcialmente explicado por operaciones de administración de pasivos externos del Gobierno.
- Si bien estas emisiones hacen parte de las estrategias de financiamiento de los Gobiernos, cobra importancia en un contexto de mayores tasas de interés y de deterioro de la calificación crediticia, tras la pérdida del grado de inversión y las revisiones siguientes, lo que hace más costoso colocar deuda.

Las emisiones de bonos soberanos en los mercados internacionales constituyen una de las principales fuentes de recursos del Gobierno Nacional Central (GNC) para atender sus necesidades de financiamiento. Analizar su evolución permite evaluar la importancia de los mercados financieros internacionales dentro de la estrategia de financiamiento del Gobierno y su exposición a las condiciones de dichos mercados. Los recursos obtenidos mediante estas colocaciones se destinan a cubrir las necesidades brutas de financiamiento (NBF), que comprenden el déficit fiscal, las amortizaciones de deuda y las necesidades de liquidez del Gobierno. En este contexto, la participación de las emisiones externas sobre las NBF constituye un indicador de la relevancia de los mercados internacionales como fuente de financiamiento del GNC (Gráfico 1¹).

¹ Las necesidades brutas de financiamiento se presentan en pesos colombianos mientras que las emisiones de bonos están en dólares. Para estimar el indicador, se calcularon las necesidades de financiamiento a dólares con la tasa representativa del mercado (TRM) promedio para cada año correspondiente.

Entre 2006 y 2026, las emisiones de bonos externos representaron entre el 3,4% y el 27,9% de las NBF. Durante el segundo gobierno de Álvaro Uribe este indicador promedió 11,8%, mientras que en los dos gobiernos de Juan Manuel Santos se ubicó en 8,5% y 10,4%, respectivamente. Posteriormente, durante la administración Duque aumentó a 13,1% y, en el gobierno actual, alcanza un promedio de 15,5% (16,7% considerando únicamente los años completos 2023-2025), el nivel más alto entre las administraciones analizadas. Este comportamiento estuvo explicado principalmente por 2025, cuando las emisiones internacionales representaron el 27,9% de las NBF.

Si bien este indicador muestra la proporción de financiamiento que se atribuye a mercados internacionales, esto no constituye un deterioro de la posición fiscal necesariamente. El acceso a los mercados internacionales hace parte de la estrategia habitual de administración de la deuda pública y permite diversificar las fuentes de financiamiento, ampliar los plazos de vencimiento y optimizar el perfil de la deuda. No obstante, una mayor participación de estas emisiones cobra importancia particularmente en un contexto de mayores tasas de interés y deterioro en la calificación crediticia tras la pérdida del grado de inversión, lo que hace más costoso colocar deuda para el Gobierno nacional.

No obstante, las emisiones de bonos también incluyen operaciones de manejo de deuda (OMD) realizadas por el actual Gobierno. En particular, durante 2025 se ejecutaron dos OMD en los mercados internacionales en las cuales se recompraron cerca de USD 7 mil millones en bonos globales, mientras que en abril de 2026 la Nación ejecutó una OMD mediante la cual recompró bonos globales por USD 17.314 millones, y a su vez emitió nuevos bonos por USD 12.208 millones, consolidándose como comprador neto de deuda externa. Lo anterior evidencia que una parte de las emisiones internacionales no estuvo destinada exclusivamente al financiamiento de las necesidades presupuestales, sino también a la administración de los pasivos del Gobierno, un mecanismo sin precedentes recientes en el manejo de la deuda externa soberana.

Gráfico 1. Emisiones de bonos globales como porcentaje de las necesidades brutas de financiamiento del Gobierno Nacional Central (%)



*Información con corte a mayo.

Nota: algunas de las emisiones de bonos han sido parte de operaciones de manejo de deuda y no únicamente de ejercicio de financiamiento.

Fuente: elaboración propia con base en Ministerio de Hacienda y Crédito Público.