

**AGOSTO 20
DE 2026**

**EQUIPO DE
INVESTIGACIONES**

Presidente

José Ignacio López

Vicepresidente

Luz Magdalena Salas

**Jefe de estudios
macroeconómicos**

Valentina Guío

**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

Jeronimo Salazar (Pasante)

Mercados internacionales de deuda pública bajo presión

- Las tasas soberanas de largo plazo están aumentando significativamente en las principales economías, impulsadas por los altos déficits fiscales y la mayor emisión de deuda.
- El fenómeno es global, pero desigual. Por un lado, Estados Unidos, Alemania, Francia y Japón registran tasas de largo plazo elevadas, muy por encima de los niveles observados durante la década posterior a la crisis financiera.
- El aumento refleja una mayor prima por riesgo a futuro, en un contexto de inflación persistente, mayores precios del petróleo por las tensiones en Medio Oriente y perspectivas fiscales menos favorables.
- Este endurecimiento de las condiciones financieras globales afecta especialmente a países como Colombia por sus altos costos de financiamiento -que se han venido evidenciando- y desafíos fiscales.

En las últimas semanas, los mercados internacionales de deuda han estado bajo presión. Los rendimientos de los bonos soberanos de largo plazo —la tasa de interés que los gobiernos pagan para financiarse— han aumentado en varias de las principales economías, encareciendo el costo de financiamiento de los gobiernos. Cuando un gobierno necesita recursos, emite bonos en el mercado, si los inversionistas perciben mayores riesgos, el rendimiento del bono aumenta. Esto es lo que está ocurriendo en los mercados globales, en un contexto marcado por varios factores: una inflación que aún genera preocupación, el aumento de los precios del petróleo asociado a las tensiones en Medio Oriente y el deterioro de las perspectivas fiscales junto al creciente volumen de deuda que los gobiernos están colocando en el mercado.

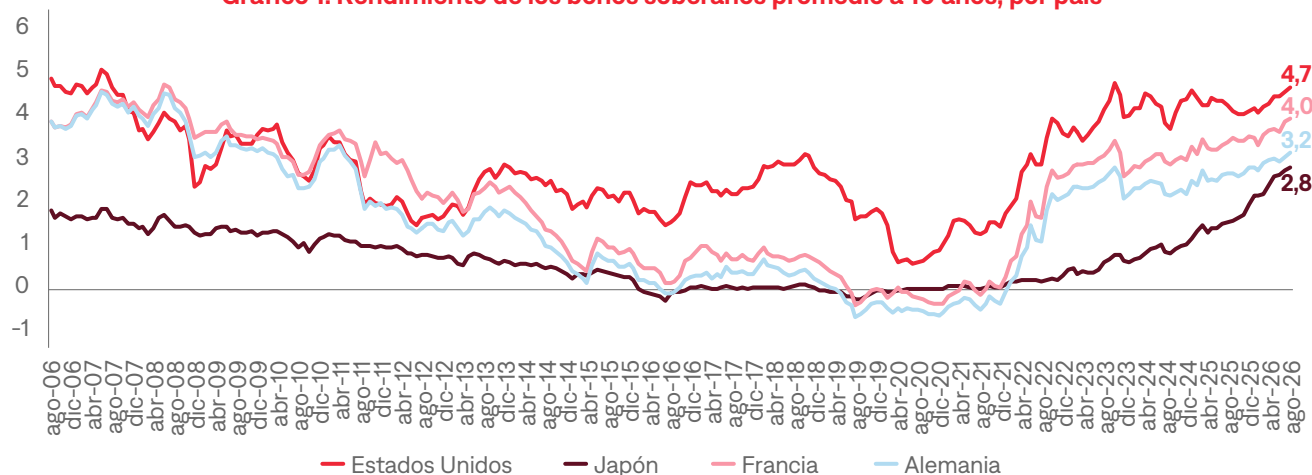
Ahora bien, el aumento de los rendimientos se ha concentrado principalmente en los plazos largos, más que en los cortos. Esto sugiere que la preocupación de los mercados ya no se concentra en el rumbo inmediato de las tasas de interés, sino en los riesgos asociados a prestar a los gobiernos durante períodos cada vez más prolongados. Detrás de este movimiento confluyen varios factores. Por un lado, los elevados déficits fiscales y las crecientes necesidades de financiamiento han lleva-

do a los gobiernos a emitir mayores volúmenes de deuda, aumentando la oferta de bonos en el mercado. Por otro, la fuerte inversión en inteligencia artificial, defensa e infraestructura está elevando la demanda por capital y compitiendo con los gobiernos por los recursos disponibles. A esto se suma que, aunque las expectativas de inflación permanecen contenidas, los rendimientos reales han aumentado, lo que refleja una mayor compensación exigida por los inversionistas incluso después de descontar la inflación esperada.

El fenómeno, sin embargo, no se presenta con la misma intensidad en todos los mercados. En Estados Unidos, el rendimiento del bono a 10 años alcanzó 4,7%, su nivel más alto en los últimos 3 años y solo comparable con la crisis financiera de 2007 (Gráfico 1). En Europa, el bono alemán llegó a 3,2%, mientras que el francés alcanzó 4,0%, reflejando una mayor sensibilidad de los mercados frente a las necesidades de financiamiento. Japón muestra el cambio más profundo: su bono a 10 años llegó a 2,8%, el nivel más alto en varias décadas, en medio del giro del Banco de Japón tras años de mantener su tasa de política monetaria inalterada. Más allá de las diferencias entre países, el patrón es claro en el sentido de que los rendimientos de largo plazo se encuentran hoy muy por encima de los niveles que prevalecieron durante la década posterior a la crisis financiera global.

Este reajuste de las tasas globales tiene efectos que trascienden a los mercados de deuda. Unos rendimientos más altos implican condiciones financieras más restrictivas dado que encarecen el crédito hipotecario y de consumo, elevan el costo de financiamiento de gobiernos y empresas, y tienden a presionar a los mercados accionarios. Para las economías emergentes, el canal es especialmente directo: cuando suben los rendimientos de los bonos, aumenta el costo de financiarse y se reduce el atractivo relativo de la deuda local. Colombia enfrenta esta coyuntura en una posición sensible, pues ya venía financiándose a tasas elevadas y enfrenta una situación fiscal compleja. En este contexto, la evolución de los TES, la tasa de cambio y los flujos de capital será clave, mientras persistan las presiones sobre las tasas de largo plazo a nivel global.

Gráfico 1. Rendimiento de los bonos soberanos promedio a 10 años, por país



Fuente: elaboración ANIF con base en Federal Reserve Economic Data.