Blog BanRep: ¿Por qué el comportamiento de las tasas de interés de los bonos públicos ha sido tan diferente al de la tasa de intervención desde 2024?

Fecha de publicación Martes, 11 de noviembre de 2025

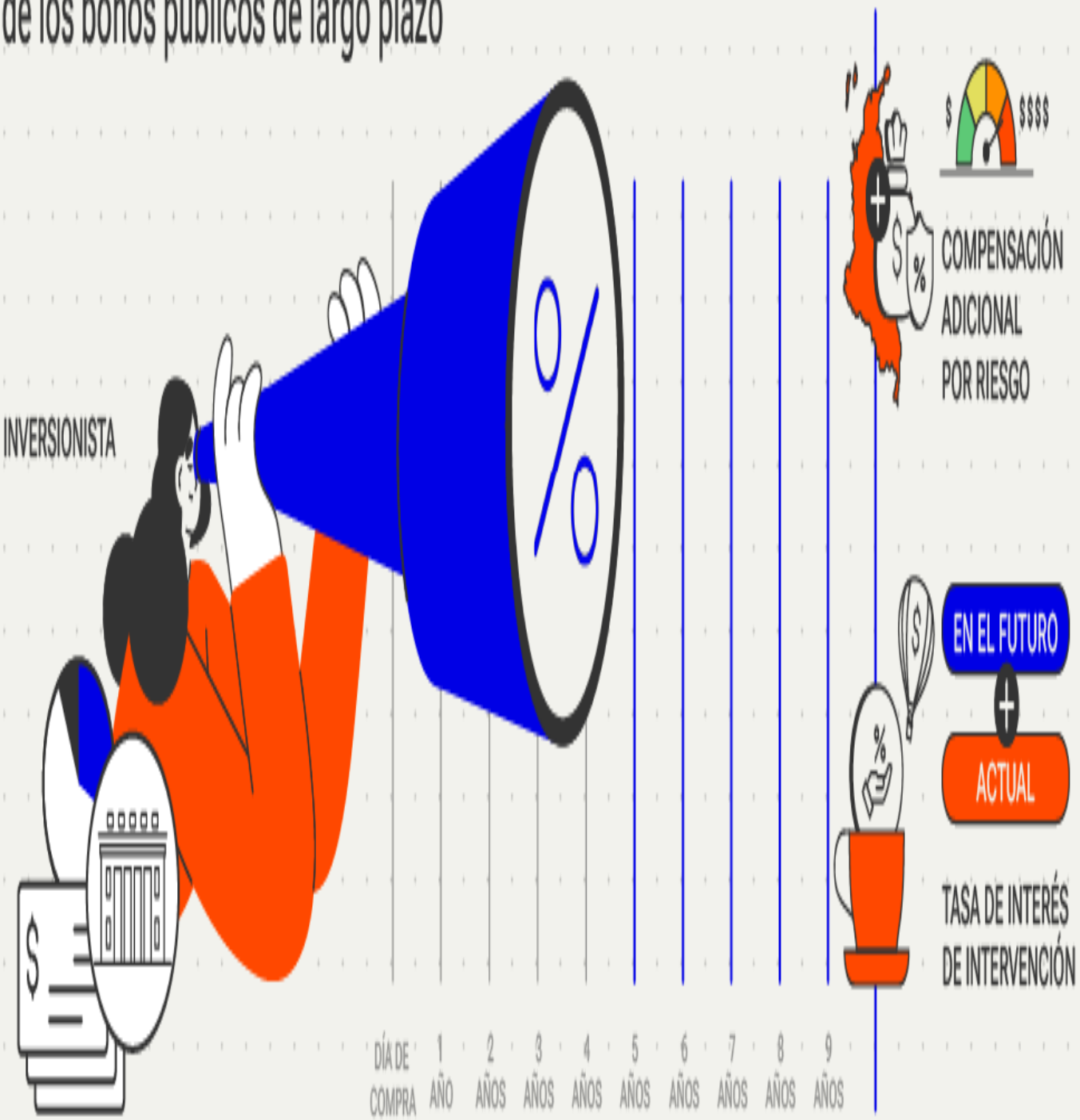
Desde principios de 2024 se ha observado un aumento en las tasas de interés de los bonos de deuda del gobierno colombiano que vencen en plazos largos y que llamaremos bonos públicos. Esto significa que el gobierno debe pagar más intereses sobre su deuda, por lo que una mayor parte de sus ingresos debe destinarse a cubrir estos intereses en lugar de otros gastos como salud, educación, seguridad o infraestructura. Otra forma de verlo es que si estos otros gastos no se reducen, el Gobierno tendrá que endeudarse más, lo que, a su vez, hará que pague más intereses. Por eso, es importante entender qué explica el comportamiento de la tasa de interés de los bonos públicos.

La tasa de interés de los bonos públicos tiene dos componentes principales:

El primero corresponde a la tasa de interés a la que los inversionistas estarían dispuestos a comprar los bonos públicos si no hubiera riesgos de repago ni de cambios imprevistos en sus precios. Esta tasa suele asociarse a la tasa de interés de intervención del Banco de la República (BanRep) que se aplica a préstamos de muy corto plazo, generalmente de 1 día. Sin embargo, como los bonos públicos tienen plazos más largos (por ejemplo, 2, 5, 10 o hasta 30 años), no solo se debe considerar la tasa de interés de intervención actual del BanRep, sino también la que los inversionistas esperan que esta tasa sea en el futuro. Esas expectativas de la tasa de interés de intervención suelen estar muy relacionadas con lo que se espera del comportamiento de la inflación, ya que el Banco de la República debe responder con tasas de interés más altas si la inflación esperada es mayor.

El segundo componente es la compensación adicional que los compradores de los bonos públicos exigen por asumir riesgos relacionados con la deuda pública. Esta compensación depende de varios factores, uno de los cuales es la solidez de las finanzas del Gobierno. En general, los inversionistas consideran que cuando la deuda pública y la diferencia entre los gastos y los ingresos del gobierno (que conocemos como déficit fiscal) son bajas, el Gobierno tiene una situación financiera fuerte. Por el contrario, si la deuda del Gobierno y el déficit fiscal suben rápidamente y alcanzan niveles altos, los inversionistas percibirán un deterioro de las finanzas del Gobierno y exigirán una compensación por comprar bonos más riesgosos.

Componentes de la tasa de interés de los bonos públicos de largo plazo



En resumen, la tasa de interés de los bonos públicos depende de la tasa de interés de intervención que fija el Banco de la República para operaciones de corto plazo que están exentas de riesgos, de la tasa de intervención que quienes invierten en los bonos esperan en el futuro y de la compensación que exigen estos inversionistas para cubrir los riesgos de operaciones a largo plazo propios de la deuda pública.

El **Gráfico 1** muestra el comportamiento de las tasas de interés de los bonos públicos a 10 años, así como de las tasas de interés del BanRep observada y esperada. Como puede verse, la tasa de interés de intervención (línea azul) ha bajado en cuatro puntos porcentuales, de 13,25% a 9,25% desde comienzos de 2024, lo cual contrasta con el aumento de dos puntos porcentuales en la tasa de los bonos públicos (línea naranja).

Gráfico 1: Tasa de los bonos públicos a diez años y tasas de interés de intervención observada y esperada del Banco de la República



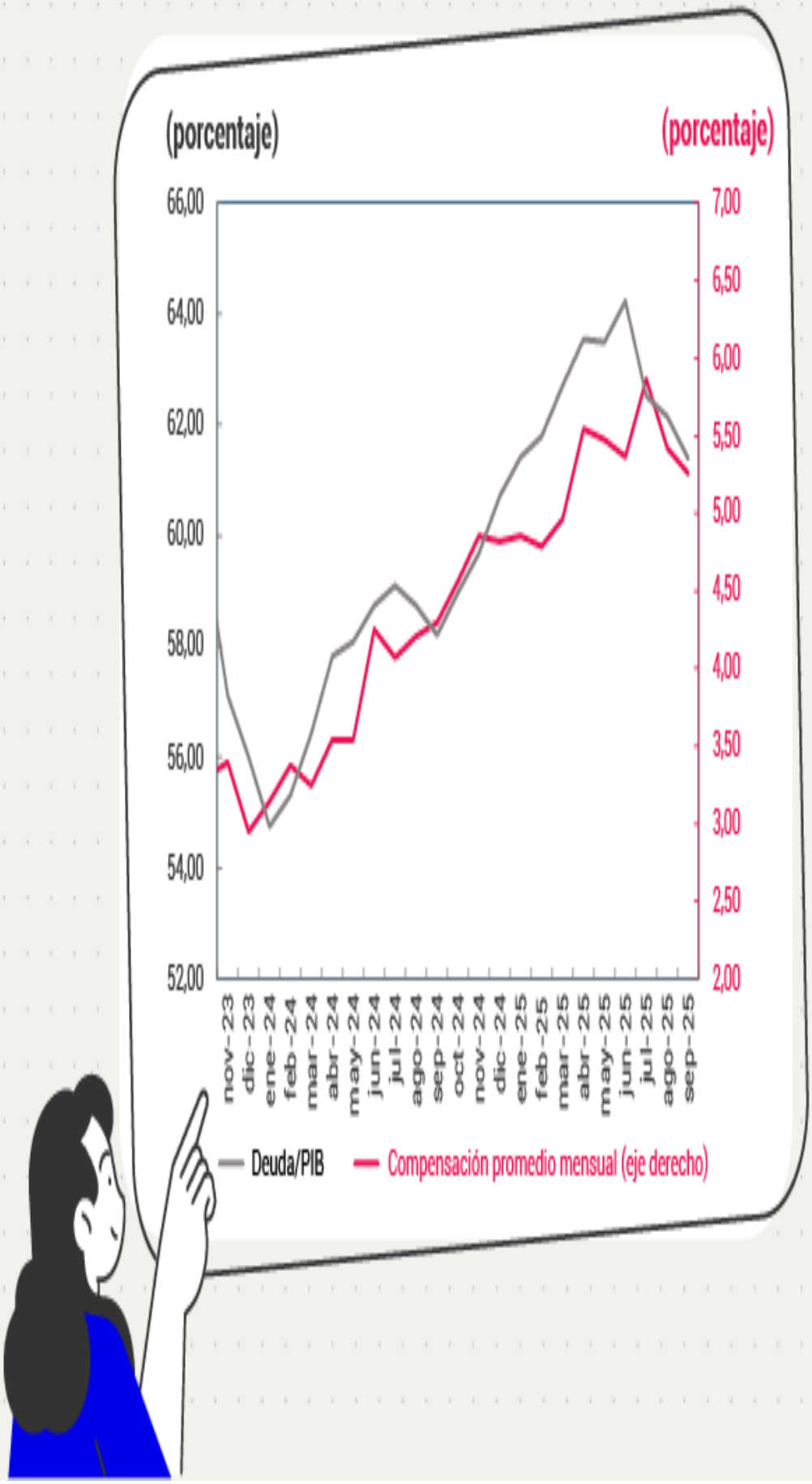
La tasa de interés del BanRep (línea azul) ha bajado desde comienzos de 2024, lo cual contrasta con el aumento en la tasa de los bonos públicos (línea naranja); en tanto las expectativas de la tasa de interés de intervención del BanRep (línea verde) estuvieron relativamente estables durante el período considerado.

Fuente: Banco de la República.
Por lo tanto, el aumento de la tasa de interés de los bonos públicos desde comienzos de 2024 no puede explicarse por el comportamiento de la tasa de interés de intervención del Banco de la República, que, como se señaló, disminuyó en ese período. Tampoco puede explicarse por cambios en las expectativas sobre esa tasa de interés de política en el futuro, las cuales estuvieron relativamente estables durante el período considerado, probablemente porque la inflación esperada a mediano y largo plazo también se mantuvo estable o a la baja. Esto se refleja en la línea verde del **Gráfico 1**, la cual mide el valor esperado de la tasa de interés de intervención del BanRep para cada momento en el tiempo.

El aumento en la tasa de interés de los bonos públicos que se observa en el **Gráfico 1** refleja entonces el componente de compensación por los riesgos que conlleva la deuda pública. Este componente se mide precisamente por la diferencia entre la tasa de interés de los bonos públicos y las expectativas de la tasa de interés de intervención, es decir, por la diferencia entre las líneas naranja y verde. Esa compensación se presenta en la línea roja del **Gráfico 2**, la cual como se aprecia allí, ha subido de manera apreciable desde comienzos de 2024, aun si se tiene en cuenta una reversión parcial de ese aumento entre julio y octubre de 2025.

Tal como se muestra en el **Gráfico 2**, el componente de compensación por los riesgos de la deuda pública (línea roja) tiene un comportamiento similar al del nivel de endeudamiento del Gobierno como proporción del producto de la economía (línea gris). En otras palabras, la compensación exigida por los inversionistas para cubrir el riesgo de la deuda ha aumentado en línea con el deterioro de las finanzas públicas que se recoge aquí a través del indicador de deuda del Gobierno/PIB.

Gráfico 2: Deuda pública como proporción del PIB y Compensación



El componente de compensación por los riesgos de la deuda pública (línea roja) presenta un comportamiento similar al de la deuda del Gobierno como proporción del producto de la economía (línea gris).

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público y Banco de la República
En conclusión, el aumento de las tasas de interés de los bonos públicos desde comienzos de 2024 se debe principalmente a la compensación adicional exigida por los inversionistas que adquieren estos títulos para cubrir los riesgos asociados a la situación de las finanzas públicas y no se explica por la tasa de interés de intervención del Banco de la República.

Conceptos económicos relacionados

- Bonos públicos
  - Son instrumentos de deuda emitidos por el Gobierno. En Colombia, los más conocidos son los TES (Títulos de Tesorería). Se negocian en el mercado financiero y tienen diferentes plazos y tasas de interés (fijas o variables).
- Compensación adicional
  - Es la cantidad adicional por encima de la tasa libre de riesgo que exigen los inversionistas para cubrir los riesgos de operaciones a largo plazo propios de la deuda pública. Se mide como la diferencia entre la tasa de interés de los bonos públicos y las expectativas de la tasa de interés de intervención del Banco de la República.
- Déficit fiscal
  - Es la diferencia negativa entre los ingresos fiscales (como los impuestos) y los gastos públicos en un periodo determinado. Se financia generalmente con deuda pública, es decir, vendiendo bonos como los TES.
- Deuda pública
  - Es el dinero que un gobierno pide prestado para financiar sus gastos cuando no le alcanza con lo que recauda (por ejemplo, a través de impuestos).
- Tasa de interés de intervención
  - Es la tasa de interés a la que el Banco de la República le presta o le recibe dinero a las entidades financieras, generalmente en un plazo de un día. Esta tasa es la principal herramienta de política del Banco de la República.
- Tasa libre de riesgo
  - Es la tasa a la que los inversionistas estarían dispuestos a comprar bonos públicos si no hubiera riesgos de repago ni cambios en sus precios. Esta suele asociarse a la tasa de interés de intervención del Banco de la República, que se aplica a préstamos de muy corto plazo, generalmente de 1 día.

El Blog BanRep es una publicación de la administración del Banco de la República y no necesariamente representa las opiniones de su Junta Directiva o de sus miembros individuales. Las opiniones y posibles errores son de responsabilidad exclusiva del Comité Editorial compuesto por Leonardo Villar, gerente general, Hernando Vargas, gerente técnico, Juan Esteban Carranza, subgerente de Estudios Económicos, Jorge Toro, asesor de la Gerencia y Nancy Zamudio, directora de Relaciones Institucionales.
blog@banrep.gov.co

Preguntas y respuestas relacionadas

¿Qué determina la tasa de interés de los bonos públicos?

La tasa de interés de los bonos públicos depende de la tasa de interés de intervención que fija el Banco de la República para operaciones de corto plazo que están exentas de riesgos, de la tasa de intervención que quienes invierten en los bonos esperan en el futuro y de la compensación que exigen estos inversionistas para cubrir los riesgos de operaciones a largo plazo propios de la deuda pública.

¿De qué depende la compensación adicional?

Esta compensación depende de varios factores, uno de los cuales es la solidez de las finanzas del Gobierno. Si los inversionistas perciben una situación financiera fuerte del gobierno, la compensación será menor; si, por el contrario, perciben que la deuda del gobierno y el déficit fiscal suben rápidamente y alcanzan niveles altos, los inversionistas entienden esto como un deterioro de las finanzas del gobierno y exigirán una compensación adicional.

¿Cómo se comporta la tasa de los bonos públicos, la tasa de intervención del BanRep y la compensación adicional que exigen los compradores de los bonos públicos desde principios de 2024?

La tasa de interés de intervención del Banco de la República, tanto observada como esperada, ha caído o se ha mantenido estable desde inicios de 2024. En contraste, la tasa de los bonos públicos y la compensación han aumentado durante el mismo período.

¿Qué ha explicado el aumento reciente de la tasa de interés de los bonos públicos?

La tasa de los bonos públicos y el componente de compensación por riesgo de estos han subido, mientras que la tasa de intervención se ha reducido o se ha mantenido constante. Dado lo anterior, el aumento reciente de la tasa de interés de los bonos públicos a 10 años se relaciona con la compensación por el riesgo de estos bonos, debido al aumento de la deuda pública, y no con el comportamiento de la tasa de interés de intervención del Banco de la República.

Fuente: https://d1b4gd4m8561gs.cloudfront.net/es/blog/comportamiento-tasas-interes-bonos-publicos-diferentes-tasa-intervencion-banrep