

Transmisión del riesgo global a las condiciones financieras locales y la participación de inversionistas extranjeros en los mercados de deuda soberana de economías emergentes: el caso de Colombia

Transmisión del riesgo global a las condiciones financieras locales y la participación de inversionistas extranjeros en los mercados de deuda soberana de economías emergentes: el caso de Colombia

condiciones financieras locales y la participación de inversionistas extranjeros en los mercados de deuda soberana de economías emergentes: el caso de Colombia

Borradores de Economía

Número:

1336

DOI:

<https://doi.org/10.32468/be.1336>

Publicado:

Lunes, 22 Diciembre 2025

Authors:

Oscar Botero-Ramírez^a,

[Andrés Murcia^a](#),

[Hernando Vargas-Herrera^a](#)

Ver más

^aBanco de la República, Colombia

Clasificación JEL:

E44, E52, F30, F32, F34, F31, F38, G12, G15, G18

Palabras clave:

Mercados de deuda soberana, inversionistas extranjeros, Inversionistas indexados, Transmisión del riesgo global, Condiciones financieras, Pecado original

Resumen:

La participación de inversionistas extranjeros en el mercado local de deuda soberana de Colombia aumentó significativamente después de 2014, reduciendo los rendimientos y apoyando la emisión de deuda en moneda local y la liquidez del mercado. Sin embargo, esto también incrementó la sensibilidad del mercado a los choques financieros globales. El análisis empírico sugiere que, durante los periodos de alta participación extranjera en el mercado local de deuda soberana (2014–2022), los factores de riesgo global tuvieron un impacto más fuerte sobre las condiciones financieras internas, mientras que la reciente disminución en la participación extranjera desde 2023 ha reducido parcialmente esta sensibilidad. El régimen de metas de inflación flexible del Banco Central, respaldado por un régimen cambiario totalmente flexible y sólidos colchones externos, ha ayudado a gestionar estos riesgos, como se demostró durante la pandemia del Covid-19. La composición cambiante de los inversionistas extranjeros sigue siendo un canal clave para la transmisión de choques globales a las condiciones financieras de Colombia.

Transmisión del riesgo global a las condiciones financieras locales y la participación de inversionistas extranjeros en los mercados de deuda soberana de economías emergentes: el caso de Colombia

Transmisión del riesgo global a las condiciones financieras locales y la participación de inversionistas extranjeros en los mercados de deuda soberana de economías emergentes: el caso de Colombia - Portal de Investigaciones

Economías Emergentes

- [Contribución](#)
 - [Resultados](#)
-

Lo más reciente

[Impacto de los cierres en la vía al llano sobre los precios de los alimentos en Colombia](#)

Jhorland Ayala-García, Yesica Tatiana Lara-Silva, Alejandro Alberto Vargas-Villamil, Lina Romero-Chaparro

[Impacto macroeconómico y fiscal del cambio demográfico](#)

Jesús Alonso Botero-García, Ligia Alba Melo-Becerra, Cristian Castrillón Gaviria, Daniela Gallo

[Incertidumbre y potencia de la política monetaria en Colombia](#)

Daniel Esteban Osorio-Rodríguez

[Otras Publicaciones](#)

Enfoque

Este documento analiza cómo la participación de inversionistas extranjeros en el mercado local de deuda soberana de Colombia se convirtió, especialmente después de 2014, en un canal importante de transmisión del riesgo financiero global hacia las condiciones financieras internas. Se describen los episodios de entrada y salida de capital tras el aumento del peso de Colombia en el índice J.P. Morgan GBI-EM, los efectos de la mayor participación extranjera sobre rendimientos, liquidez y estructura de deuda, y el papel de la composición del inversionista en la amplificación de choques externos. Asimismo, se utiliza el índice IDOAM del Banco de la República y un modelo VAR estimado por subperiodos para evaluar cómo la sensibilidad de las condiciones financieras domésticas a factores globales ha variado entre 2011 y 2025.

Contribución

El documento sintetiza la evidencia empírica existente sobre los efectos de la participación extranjera en mercados emergentes y presenta resultados específicos para Colombia que muestran cómo la entrada de inversionistas tras 2014 redujo rendimientos, amplió la base de inversionistas en moneda local y mejoró la liquidez, pero también aumentó la exposición del país a cambios en las condiciones financieras globales. Además, destaca que los efectos dependen de la composición del inversionista, ya que fondos mutuos y agentes guiados por índices reaccionan fuertemente a factores globales, mientras que inversionistas institucionales de largo plazo responden más a fundamentos domésticos. El análisis con el IDOAM y el VAR contribuye al entendimiento de cómo esta sensibilidad varía según el nivel de participación extranjera.

Se evidencia que la transmisión de choques globales a las condiciones

financieras internas fue considerablemente mayor en el periodo de alta

participación extranjera (2014-2022) y se redujo después de 2023 con la
Transmisión del riesgo global a las condiciones financieras locales y la participación de inversionistas extranjeros en los mercados de deuda soberana de economías emergentes: el caso de Colombia

Transmisión del riesgo global a las condiciones financieras locales y la participación de inversionistas extranjeros en los mercados de deuda soberana de economías emergentes: el caso de Colombia - Portal de Investigaciones Económicas

Resultados

Los resultados muestran que durante 2014-2022, periodo de alta participación extranjera, los choques globales tuvieron un impacto rápido y significativo sobre las condiciones financieras internas, como lo evidencia la respuesta del IDOAM ante aumentos en el indicador global de riesgo. Antes de 2014, cuando la participación extranjera era baja, la transmisión de estos choques era prácticamente nula, mientras que después de 2022, con la reducción de tenencias foráneas, la sensibilidad disminuye aunque sigue siendo relevante. El VAR aplicado a los rendimientos de los TES a 10 años confirma que los choques globales elevan los costos de financiamiento en todos los periodos, con diferencias en magnitud y velocidad según el nivel de participación extranjera y las condiciones fiscales. Estos resultados se complementan con evidencia previa que vincula la participación extranjera con efectos sobre crédito, volatilidad y la estructura del mercado local.