

# Deuda Pública, Expectativas sobre el Déficit Fiscal y su Transmisión al Componente Cíclico de las Tasas de Interés de Largo Plazo

---

Borradores de Economía

**Número:**

1355

**DOI:**

<https://doi.org/10.32468/be.1355>

**Publicado:**

Miércoles, 27 Mayo 2026

**Authors:**

[José Vicente Romero-Chamorro<sup>a</sup>](#),

[Hernando Vargas-Herrera<sup>a</sup>](#)

Ver más

<sup>a</sup>Banco de la República, Colombia

**Clasificación JEL:**

E43, H63, D84, G12

**Palabras clave:**

Determinación de las tasas de interés, Expectativas fiscales, Deuda pública, Curva de rendimientos

**Resumen:**

Este estudio examina cómo la dinámica de la deuda pública y las expectativas sobre el déficit fiscal inciden en el componente cíclico de la tasa de interés de largo plazo y en la pendiente de la curva de rendimientos en Colombia. A partir de las encuestas de FocusEconomics a analistas económicos nacionales e internacionales, se construye una serie de expectativas de déficit fiscal para el período 2005–2025, que permite identificar choques sobre la postura fiscal esperada. La estrategia empírica se basa en modelos VAR bayesianos con variables exógenas y parámetros cambiantes en el tiempo (TVP-BVARX), que incluyen como controles las condiciones financieras internas y externas y permiten documentar variaciones en la intensidad de la transmisión a lo largo de la muestra. Los resultados muestran que los deterioros en la deuda pública y en el déficit fiscal esperado generan aumentos estadísticamente significativos en el componente cíclico de la tasa de interés de largo plazo y en la pendiente de la curva. Las descomposiciones histórica y de varianza indican, además, que los choques fiscales explican una fracción relevante de las fluctuaciones de ambas variables, lo cual destaca la importancia de la credibilidad fiscal en la determinación del costo del endeudamiento público.

[Descargar documento](#)

- 
- [Enfoque](#)

## Lo más reciente

[Trabajo de cuidado no remunerado y brechas regionales de género en la participación laboral en Colombia](#)

Luis Armando Galvis-Aponte, Adriana Marcela Rivera-Zárate

[Leyes de márgenes mínimos y fijación de precios en comercios multiproducto](#)

Daniel Herrera-Araujo, Jorge Florez-Acosta

[Evaluación de los efectos de las recientes normas de provisiones sobre la asignación del crédito de consumo en Colombia](#)

Diego Fernando Cuesta-Mora, Fredy Alejandro Gamboa-Estrada, Camilo Eduardo Sánchez-Quinto

[Otras Publicaciones](#)

## Enfoque

Este estudio examina el papel de la dinámica de la deuda pública y de las expectativas sobre el déficit fiscal en la determinación del componente cíclico de la tasa de interés real de los TES a 10 años y de la pendiente de la curva de rendimientos en Colombia. A partir de las encuestas de Focus Economics a analistas locales e internacionales, se construye una serie de expectativas de déficit fiscal para el período 2005-2025, y se estiman modelos VAR bayesianos con variables exógenas y parámetros cambiantes en el tiempo (TVP-BVARX) que permiten documentar variaciones en la intensidad de la transmisión a lo largo de la muestra.

## Contribución

La evidencia empírica sobre el efecto de las expectativas fiscales en las tasas de interés de largo plazo es escasa para economías emergentes pequeñas y abiertas como la colombiana. Este estudio contribuye a la literatura en dos frentes. Primero, construye una serie consistente de expectativas de déficit fiscal a horizonte fijo a partir de la encuesta de FocusEconomics, lo que permite identificar choques sobre la postura fiscal esperada; segundo, aporta evidencia sobre los mecanismos mediante los cuales la deuda y las expectativas fiscales se transmiten al componente cíclico de las tasas reales de largo plazo y a la pendiente de la curva de TES, documentando cambios en la intensidad de dicha transmisión en el período posterior al COVID-19.

***Los deterioros de la deuda pública y del déficit fiscal esperado generan aumentos estadísticamente significativos en el componente cíclico de la tasa real de largo plazo y un empinamiento de la curva de rendimientos.***

## Resultados

---

El documento presenta tres hallazgos principales. Primero, los deterioros de la deuda pública Deuda Pública, Expectativas sobre el Déficit Fiscal y su Transmisión al Componente Cíclico de las Tasas de Interés de Largo Plazo

**Deuda Pública, Expectativas sobre el Déficit Fiscal y su Transmisión al Componente Cíclico de las Tasas de Interés de Largo Plazo - Portal de Investigaciones Económicas**

y del déficit fiscal esperado generan aumentos estadísticamente significativos en el componente cíclico de la tasa real de largo plazo y un empinamiento de la curva de rendimientos. Segundo, la magnitud de la transmisión se ha intensificado en el período posterior al COVID-19, lo cual es consistente con un entorno de niveles de deuda más altos y de déficit persistentemente elevados. Tercero, las descomposiciones históricas y de varianza indican que los choques fiscales explican una fracción relevante de las fluctuaciones recientes en ambas variables, lo que destaca la importancia de la credibilidad fiscal en la determinación del costo del endeudamiento público.