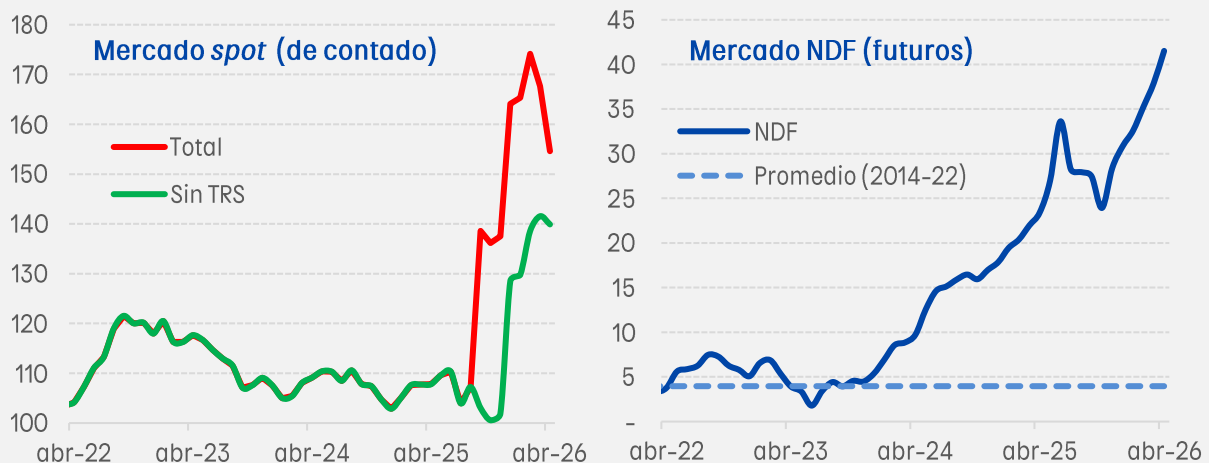




El Snack del Bogotá

- Del informe de tenedores de TES se desprende que, si bien por segundo mes consecutivo los inversionistas extranjeros redujeron sus tenencias de TES, este comportamiento se explica en gran medida por el cierre del Total Return Swap (TRS).
- En efecto, en la medida en que Hacienda ha girado a los bancos parte de los recursos recibidos por el TRS, estas entidades han devuelto el colateral a la Nación, compuesto por TCO y TES, especialmente TCO con corte a agosto de 2026 y TES tasa fija a 2033 y 2040. De acuerdo con Hacienda una vez recibido el colateral, la Nación lo extingue del saldo de deuda.
- En marzo, esta operación generó una reducción del saldo de TES de \$9.5 B, según cálculos de Investigaciones Económicas (IE). Si se tiene en cuenta que en ese mes los inversionistas extranjeros registraron una desacumulación neta de TES por \$6.5 B, en realidad habrían realizado compras netas cercanas a \$3.0 B, dado que la caída se explicó por el efecto del TRS.
- En abril, cálculos de IE indican que las operaciones asociadas al TRS generaron una reducción del saldo de TES de \$11.4 B. Sin embargo, en el mes los extranjeros registraron una disminución de su portafolio de TES de \$13.1 B. Esto sugiere que, al aislar el efecto del TRS, la venta neta efectiva de TES por parte de estos agentes fue cercana a \$1.7 B.
- En este contexto, los cálculos de IE indican que los inversionistas extranjeros han realizado compras netas de TES por \$11.4 B en lo corrido del año, posicionándose como el segundo mayor comprador, solo por detrás de los fondos de pensiones, cuyas tenencias han aumentado en \$17.7 B durante los primeros cuatro meses de 2026.
- No obstante, desde 2024 los inversionistas extranjeros también han incrementado de manera significativa su exposición a TES a través del mercado NDF, pasando de un saldo promedio de \$4.0 B entre 2014 y 2022 a cerca de \$40 B en la actualidad.
- En lo corrido de 2026 a abril, dicho aumento ha sido de aproximadamente \$9.4 B. Así, al sumar el mayor apetito en el mercado spot, con \$11.4 B, y en el mercado NDF, con \$9.4 B, los extranjeros superarían a los fondos de pensiones como principales acumuladores de TES en el año.

Tenencias de TES de inversionistas extranjeros según mercado (\$ B)



Fuente: MinHacienda, BR. Cálculos Investigaciones y Análisis de mercados Banco de Bogotá.

Nuestro Equipo:

Camilo Pérez	Director de Investigaciones Económicas	cperez3@bancodebogotá.com.co
Francisco Chaves	Gerente Análisis de Mercados	fchaves@bancodebogotá.com.co
Alejandro Rojas	Economista Senior Colombia	droja48@bancodebogotá.com.co
Carlos Gómez	Analista Bases de Datos	cgomez@bancodebogotá.com.co
Carlos Jiménez	Practicante	cjime30@bancodebogotá.com.co

Dirija sus inquietudes y comentarios a Investigaciones Económicas y Análisis de Mercados:
investigaciones@bancodebogota.com.co

Balance Macroeconómico

A las variables analizadas por Investigaciones Económicas se les asigna un balance de corto y largo plazo.	▲ Alcista	- Acelerando
	△ Alcista moderado	- Creciendo
	▶ Estable	- Manteniéndose
	▽ Bajista moderado	- Desacelerando
	▼ Bajista	- Contrayéndose

Suscribirse a nuestros informes

Este documento ha sido realizado por los analistas de la Gerencia de Investigaciones Económicas de la Vicepresidencia de Internacional y Tesorería de Banco de Bogotá. La información contenida en el mismo está basada en fuentes consideradas confiables con respecto al comportamiento de la economía y de los mercados financieros. Sin embargo, su precisión no está garantizada y no constituye propuesta o recomendación alguna por parte de Banco de Bogotá para la negociación de sus productos y servicios. De igual forma, las opiniones expresadas no reflejan la opinión de Banco de Bogotá, por lo cual la entidad no se hace responsable de interpretaciones o de distorsiones que del presente informe hagan terceras personas. El uso de la información y cifras contenidas es exclusiva responsabilidad de cada usuario.

¿No desea recibir esta información? [desuscribirse aquí](#).