

En la revista Ensayos sobre Política Económica (ESPE) divulgamos los resultados y las propuestas de política que surgen de investigaciones académicas realizadas en el Banco de la República. Cuando nos lea, tenga siempre presente que el contenido de nuestros artículos, así como los análisis y conclusiones que de ellos se derivan, son exclusiva responsabilidad de sus autores. El material divulgado en nuestra revista ESPE no compromete ni representa la opinión del Banco de la República ni la de su Junta Directiva.

**AUTHOR OR EDITOR**

Alexander Guarín

José Fernando Moreno

Vargas-Herrera, Hernando

We study the relationship between US and Colombian sovereign debt interest rates between 2004 and 2013. We also evaluate the response of the Colombian long-term bond yield and other asset prices to shocks to the US long-term Treasury rate. Two empirical exercises are performed. First, we use a moving window linear regression to examine the link between sovereign bond yields. Second, we estimate a VARX-MGARCH model to compute the short-term response of local asset prices to foreign financial shocks. Our exercises consider data with daily frequency. The analysis is performed on three sample periods (i.e., before, during, and after the global financial crisis). Our findings show that the link between sovereign bond yields has changed over time. Moreover, the short-run responses of local asset prices to foreign financial shocks have been qualitatively different in the three periods. The especial role of US Treasuries as a “safe haven asset” during highly volatile time spans seems to be at the root of these changes.

*En este documento se estudia la relación entre las tasas de interés de la deuda pública de Estados Unidos y Colombia entre 2004 y 2013. También se evalúa la respuesta de la tasa de los bonos colombianos de largo plazo y el precio de otros activos locales a choques a la tasa de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos. Se llevan a cabo dos ejercicios empíricos. Primero, se usa un modelo de regresión lineal con ventanas móviles para examinar la relación entre las tasas de interés de los bonos de ambos países. Segundo, se estima un modelo VARX-MGARCH para calcular la respuesta de corto plazo de los precios de activos locales frente a choques financieros externos. Estos ejercicios consideran datos con frecuencia diaria. El análisis es realizado para tres periodos (es decir, antes, durante y después de la crisis financiera global). Los resultados muestran que la relación entre las tasas de interés de los bonos soberanos ha cambiado a través del tiempo. Además, las respuestas de corto plazo de los precios de activos locales frente a choques financieros externos han sido cualitativamente diferentes en los tres periodos. La característica especial de los bonos del Tesoro de Estados Unidos como un “activo refugio” durante un periodo de alta volatilidad parece explicar gran parte de estos cambios.*