

---

[Borrador número 919](#)

Tenga en cuenta

La serie Borradores de Economía, de la Subgerencia de Estudios Económicos del Banco de la República, contribuye a la difusión y promoción de la investigación realizada por los empleados de la institución. Esta serie se encuentra indexada en Research Papers in Economics (RePEc).

En múltiples ocasiones estos trabajos han sido el resultado de la colaboración con personas de otras instituciones nacionales o internacionales. Los trabajos son de carácter provisional, las opiniones y posibles errores son responsabilidad exclusiva del autor y sus contenidos no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

Autor o Editor

[Diego Alejandro Martínez José Fernando Moreno Juan Sebastián Rojas](#)

Autores y/o editores

[Martínez-Cruz, Diego Alejandro Moreno, José Fernando Rojas-Moreno, Juan Sebastián](#)

El presente documento estudia la relación de las tasas de los bonos de deuda pública del Gobierno colombiano denominados en pesos (COLTES) emitidos en el mercado local y las de aquellos denominados en dólares colocados en mercados internacionales (COLUSD), teniendo en cuenta un

---

conjunto de variables locales y externas que afectan su comportamiento. Para ello se utilizó un modelo VARXMGARCH, utilizando datos diarios entre junio de 2004 y diciembre de 2014. Los principales resultados muestran evidencia de que los COLUSD han sido un canal a través del cual las señales externas se han transmitido al mercado local. Para el periodo posterior a la crisis financiera internacional de 2008 se encontró evidencia de que esto ha venido cambiando de tal forma que los choques externos se han transmitido directamente en las variables locales, lo que se explica principalmente por una mayor apertura de la cuenta de capitales, la participación de los inversionistas extranjeros en el mercado local y las mejores condiciones macroeconómicas y financieras del país. Adicionalmente, dentro de los resultados se destaca que el impacto de los Treasuries (TRSY) sobre las variables del modelo estimado revela señales de dos tipos de choques: monetario y de riesgo internacional; y que hay evidencia de un mayor efecto del precio del petróleo sobre las tasas de los bonos en el periodo reciente.

La serie Borradores de Economía es una publicación de la Subgerencia de Estudios Económicos del Banco de la República. Los trabajos son de carácter provisional, las opiniones y posibles errores son responsabilidad exclusiva del autor y sus contenidos no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.