

---

[Descargar](#)

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

[Rincón-Torres, Andrey Duván Rojas-Silva, Kimberly Julio-Román, Juan Manuel](#)

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. En múltiples ocasiones estos trabajos han sido el resultado de la colaboración con personas de otras instituciones nacionales o internacionales. Esta serie se encuentra indexada en Research Papers in Economics (RePEc). Los resultados y opiniones contenidas en este documento son de responsabilidad exclusiva de los autores y no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

---

Fecha de publicación  
Lunes, 13 de septiembre 2021

## RESUMEN NO TÉCNICO

### Enfoque

Los mercados e instituciones financieras locales son objeto de un flujo constante de información, choques, que determinan los precios de los activos como la tasa de cambio y los bonos de la tesorería, TES. La interrelación entre estos dos mercados permite establecer la manera como se transmiten esos choques a las variables que determinan el mercado como los precios o retornos, sus volatilidades o riesgos, y su liquidez medida como el volumen negociado y el número de transacciones. Conocer la manera como se transmiten los choques permite desarrollar estrategias para controlar la estabilidad financiera, para diseñar y administrar portafolios, además sirve como una herramienta para desarrollar estrategias de cobertura.

### Contribución

En este trabajo modelamos la interrelación entre el mercado del dólar y el de los bonos TES en Colombia. Estudiamos la relación entre sus (i) retornos, (ii) volatilidades y (iii) la liquidez medida a través del volumen negociado, el número de cierres de negocios y el margen entre los precios de oferta y demanda. Para esto analizamos registros intradía en intervalos de 5 minutos de estas variables, y controlamos por el efecto de sorpresas macroeconómicas tanto colombianas como de los Estados Unidos, así como también por estacionalidad intradía cuando resulte necesario.

**"Conocer la manera como se transmiten los choques permite desarrollar estrategias para controlar la estabilidad financiera, para diseñar y administrar portafolios, además sirve como una herramienta para desarrollar estrategias de cobertura"**

### Resultados

---

Encontramos que el mercado cambiario afecta de manera importante al de los bonos, pero el efecto contrario es muy limitado. En efecto, los precios de los bonos reaccionan a choques a la tasa de cambio, pero lo contrario ocurre en una medida que no es económicamente importante o significativa. También encontramos que los choques a la volatilidad de la tasa de cambio no parecen alterar la volatilidad de los precios de los TES pero sí su liquidez. En efecto, el número de ofertas de compra y venta de bonos y el volumen negociado se reduce inmediatamente al choque, pero este se recupera minutos después. También encontramos que el incremento de la liquidez del mercado del dólar incrementa con posterioridad la liquidez del mercado de bonos. Sin embargo, los cambios en los precios de los TES no parecen afectar la liquidez o volatilidad del precio del dólar.

Estos resultados tienen implicaciones importantes para el desarrollo de estrategias para la estabilidad financiera, el diseño y administración de portafolios, así como también para el desarrollo de alternativas para el cubrimiento de riesgos.