Post-graduation from the original sin problem The effects of investor participation on sovereign debt markets

Borradores de Economia
Número:
1113
DOI:
https://doi.org/10.32468/be.1113
Publicado:
Viernes, 17 Abril 2020
Authors:
Jose Antonio Ocampo Gaviria,
Mauricio Villamizar-Villegas,
Orbegozo German D.,
Nicolás Fajardo-Baquero,
Oscar Botero-Ramírez,
Camilo Orozco-Vanegas
Clasificación JEL:
E43, G01, G11, G15
Palabras clave:
Rendimientos de tasa de interés, participación y concentración de TES, tenencia de títulos de deuda pública
Descargar documento

Lo más reciente

Settlement liquidity in the Colombian large-value payment system: the role of reserve requirements
Fredy Gamboa-Estrada, Freddy Cepeda-López, Javier Iván Miguélez-Márquez
Geopolitical risk and emerging market sovereign risk premia
Fredy Gamboa-Estrada, José Vicente Romero
Assessing the effects of recent provisioning rules on consumer credit allocation in Colombia
Fredy Gamboa-Estrada, Diego Cuesta, Camilo Sanchez-Quinto
Otras Publicaciones

Enfoque

En la literatura fiscal, el denominado “pecado original” hace referencia a la dificultad que tiene un país para endeudarse con agentes extranjeros en moneda local. Según autores como Eichengreen y Hausmann (2003) y Borensztein et al. (2005), este fue el caso de algunas economías emergentes hasta la crisis financiera del 2008-2009. Sin embargo, después de la crisis, muchos países han logrado que inversionistas extranjeros adquieran deuda en moneda local.

No obstante, hay pocos estudios que documenten los impactos que pueden tener la alta participación y concentración de títulos de deuda pública por parte de diferentes tipos de inversionistas. Con un enfoque de variables instrumentales y tomando a Colombia como caso de estudio durante el periodo 2006-2018, en este trabajo intentamos dar luz sobre los efectos de la composición de la deuda en términos de participación por grupo inversionista y de la concentración al interior del grupo.

Contribución

Nuestra contribución principal consiste en utilizar variables instrumentales para la participación y la concentración de deuda pública para cada tipo de inversionista. Por ejemplo, la variable instrumental para la deuda en manos de inversionistas extranjeros es la participación de Colombia en el índice GBI-EM de J.P. Morgan. Para el caso de los bancos comerciales, son las intervenciones cambiarias esterilizadas llevadas a cabo por el Banco de la República. Finalmente, para el caso de los fondos de pensiones se utiliza el número de personas que contribuyen al sistema pensional.

Adicionalmente, utilizamos una estructura de datos de panel para diferentes horizontes de la curva de rendimientos de los bonos de deuda pública a través del tiempo. Con esto (instrumentos específicos más estructura de panel por madurez), buscamos una alternativa novedosa al problema de identificación que enfrenta esta literatura, que por lo general se ha enfocado en un análisis entre países y un solo tipo de madurez (por ejemplo, bonos a 5 años).

> **Nuestros resultados indican que aumentos en la participación extranjera reducen las tasas de interés de los bonos de deuda pública y su volatilidad. Para el caso de los bancos y los fondos de pensiones, encontramos el efecto contrario**

Resultados

Nuestros resultados indican que aumentos en la participación extranjera reducen las tasas de interés de los bonos de deuda pública y su volatilidad. Para el caso de los bancos y los fondos de pensiones, encontramos el efecto contrario: aumentos en la participación de estos agentes aumenta las tasas de interés y su volatilidad. Por su parte, encontramos que aumentos en la concentración de cualquiera de estos grupos aumenta la volatilidad de las tasas de interés. En términos de la duración de los efectos, la participación y concentración de extranjeros tiene un efecto que puede durar hasta un año, mientras que los efectos de bancos y fondos de pensiones son bastantes menos persistentes. Revisando efectos heterogéneos para las distintas maduraciones de los títulos de deuda pública, encontramos que, al menos para el caso de los inversionistas extranjeros, la prevalencia del efecto es fuerte en las maduraciones de hasta 5 años.