El Impacto de la Deuda Pública Sobre el Canal del Crowding-Out

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 Onder, Yasin Kursat Restrepo-Tamayo, Sara Ruiz-Sanchez, Maria Alejandra Villamizar-Villegas, Mauricio
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 Jueves, 2 de diciembre 2021 RESUMEN NO TÉCNICO Enfoque
Son muy pocos los estudios empíricos que utilizan microdatos para evaluar la forma en la que los recursos del sector privado pueden ser disuadidos por la absorción de bonos del gobierno (es decir, un efecto “crowding-out” sobre los créditos). En este documento, investigamos el impacto que tiene el gasto público sobre la inversión de las empresas, a través de la variación de liquidez entre los bancos que desembolsan créditos comerciales.

Para lo anterior, nos enfocamos en el caso colombiano, y específicamente en firmas que tienen múltiples relaciones bancarias. Es decir, rastreamos el historial de créditos de las empresas con los diferentes bancos a medida que estos últimos absorben diferentes niveles de deuda pública. Nos centramos en dos mecanismos principales: (i) el canal de préstamos bancarios, que responde a los choques de liquidez específicos de los bancos, y (ii) el canal de endeudamiento de las empresas, -que analiza la capacidad (o incapacidad) que tienen las empresas para suavizar su deuda a través de diferentes fuentes de financiamiento.

Contribución
La principal contribución empírica de nuestro estudio es postular un efecto de “crowding-out” en función de la deuda pública. De esta manera, confirmamos que este efecto es más pronunciado durante episodios de elevada deuda pública. Además, para investigar los efectos del sector real, proponemos una nueva medida de exposición crediticia basada en empresas: la proporción de bancos creadores de mercado con los que cada empresa tiene relación sobre el número total de relaciones bancarias. Con esta medida, evaluamos los efectos sobre diferentes variables de la empresa, como: salarios, empleo, inversión, activos, pasivos y ganancias.

"Un aumento de un punto porcentual en la relación entre TES sobre activos de los bancos reduce los préstamos hasta en un 0,42%. Además, encontramos que las empresas más expuestas solo pueden sustituir de forma parcial sus créditos con otros bancos."

Resultados

Nuestros hallazgos indican que un aumento de un punto porcentual en la relación entre TES sobre activos de los bancos reduce los préstamos hasta en un 0,42%. Además, encontramos que las empresas más expuestas solo pueden sustituir de forma parcial sus créditos con otros bancos. Nuestros resultados de Regresión Discontinua corroboran estos hallazgos: (i) los creadores de mercado reducen su crédito comercial en un 10,8% en comparación con los no creadores de mercado, y (ii) los bancos que ganan en las subastas de TES reducen sus líneas de crédito a las empresas en un 19,3% en comparación con los que pierden en las subastas. Como consecuencia, un aumento de un punto porcentual en la exposición de las empresas (que captura la medida en que los bancos adquieren bonos del gobierno) conduce a una disminución en pasivos, inversión, ganancias, salarios y empleo de 0,03%, 0,21%, 0,04%, 0,12% y 0,024%, respectivamente. Adicionalmente, encontramos efectos heterogéneos entre empresas. En particular, mostramos que el efecto “crowding-out” es diferencialmente menor para empresas más antiguas, más grandes, con más trabajadores y con mayores utilidades.

Finalmente, con el fin de racionalizar estos efectos, proponemos un modelo de equilibrio general (DSGE) de una economía cerrada y con bancos intermediarios primarios.

Fuente: https://www.banrep.gov.co/es/borrador-1182