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

Borradores de Economia
**Número:**
1182
**DOI:**
https://doi.org/10.32468/be.1182
**Publicado:**
Jueves, 2 Diciembre 2021
**Authors:**
Yasin Kursat Onder,
Sara Restrepo-Tamayo,
Maria Alejandra Ruiz-Sanchez,
Mauricio Villamizar-Villegas
**Clasificación JEL:**
E44, F34
**Palabras clave:**
Regresión discontinua (14068), multiplicador fiscal (22698), crowding-out
**Resumen:**

Es este estudio investigamos el impacto que tiene el gasto fiscal sobre la inversión, enfocándonos en firmas colombianas que han tenido múltiples relaciones bancarias. Además, realizamos un enfoque localizado de regresión discontinua en el cual comparamos el comportamiento crediticio de bancos que apenas cumplieron y no cumplieron con los criterios para ser un creador de mercado, así como bancos que apenas ganaron y perdieron en las subastas de TES en el mercado primario. Nuestros resultados indican que un aumento de 1 punto porcentual en la razón de bonos sobre activos de los bancos reduce los créditos hasta en un 0,4%, lo que conduce a caídas significativas en la inversión de las empresas, las ganancias y los salarios. Racionalizamos nuestros hallazgos en un modelo cuantitativo con sectores financieros y reales, y con el que realizamos un análisis de bienestar y también calculamos el costo del endeudamiento público en la economía.

Descargar documento

## Lo más reciente

Productividad y eficiencia de los hospitales públicos en Colombia por niveles de complejidad: Nueva evidencia 2007 - 2021
Diego Vásquez-Escobar
Estructura tributaria y desempeño de las firmas colombianas
Juan Esteban Carranza-Romero, Alejandra González-Ramírez, Mauricio Villamizar-Villegas
Presupuesto de la nación y el balance fiscal del gobierno central: ¿cómo se relacionan y qué

los diferencia?

Hernán Rincón-Castro, Steven Zapata-Álvarez

Otras Publicaciones

## 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 LTLT 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.