

mediano plazo: movimientos del tipo de cambio, inversión y la composición por monedas de las hojas de balance

Borradores de Economía

Número:

1354

DOI:

<https://doi.org/10.32468/be.1354>

Publicado:

Martes, 26 Mayo 2026

Authors:

Juan Camilo Medellín-Martínez^e,

Sergio Restrepo Ángel^a

Ver más

^eExterno

^aBanco de la República, Colombia

Clasificación JEL:

F31, F41, G11, G32

Palabras clave:

Deuda en ME, Tasa de cambio, Cobertura, Descalce cambiario, Inversión

Resumen:

Desentrañamos empíricamente los efectos de corto y mediano plazo de los movimientos del tipo de cambio sobre la inversión de las empresas no financieras en Colombia entre 2005 y 2019. Encontramos que una depreciación estructural del peso afecta negativamente la inversión a través de un efecto en el balance para las empresas con deuda en moneda extranjera (ME). Las exportaciones ofrecen una cobertura natural contra las fluctuaciones del tipo de cambio, pero solo en el corto plazo. Los contratos forward en ME protegen a las empresas frente a depreciaciones sorpresivas de la moneda; sin embargo, implican un costo de oportunidad en términos de inversión real. También encontramos que, en períodos de depreciación del peso frente al dólar americano, las grandes empresas realizan coberturas financieras. Asimismo, las empresas orientadas a las exportaciones y las que tienen un componente extranjero accionario importante, utilizan coberturas naturales y con las casas matrices para protegerse de los movimientos cambiarios. Racionalizamos nuestros hallazgos con la literatura de macroeconomía internacional y microfinanzas.

[Descargar documento](#)

- [Enfoque](#)
- [Contribución](#)
- [Resultados](#)

[Evaluación de los efectos de las recientes normas de provisiones sobre la asignación del crédito de consumo en Colombia](#)

Diego Fernando Cuesta-Mora, Fredy Alejandro Gamboa-Estrada, Camilo Eduardo Sánchez-Quinto

[Educación e inclusión financieras en América Latina y el Caribe: programas de los bancos centrales y las superintendencias financieras](#)

María José Roa-García, Gloria Amparo Alonso Masmela, Nidia García Bohórquez, Diego A. Rodríguez-Pinilla

[Deuda Pública, Expectativas sobre el Déficit Fiscal y su Transmisión al Componente Cíclico de las Tasas de Interés de Largo Plazo](#)

José Vicente Romero-Chamorro, Hernando Vargas-Herrera

[Otras Publicaciones](#)

Enfoque

El trabajo combina un análisis empírico con un marco teórico para distinguir los efectos de corto y mediano plazo de los movimientos cambiarios sobre la inversión de las empresas. Utiliza una base de datos detallada de balances y estados de resultados de empresas colombianas, junto con información sobre derivados financieros, exportaciones e importaciones. Se aplican técnicas econométricas avanzadas para identificar los canales a través de los cuales el tipo de cambio afecta la inversión, considerando tanto factores estructurales como shocks transitorios.

Contribución

El principal aporte del documento consiste en descomponer los efectos del tipo de cambio en tres canales: competitividad, revalorización nominal de exportaciones y efectos de balance por deuda en moneda extranjera. Además, identifica que la cobertura financiera mediante derivados, aunque protege ante sorpresas cambiarias, puede limitar la inversión cuando el tipo de cambio se mantiene depreciado por periodos prolongados, debido a mayores costos y restricciones financieras. El estudio también muestra que las decisiones de endeudamiento y cobertura de las empresas responden a sus características y no solo a efectos heredados del mercado cambiario.

En contextos de depreciación sostenida, las empresas enfrentan un dilema entre invertir y realizar coberturas financieras, lo que sugiere la necesidad de políticas que mejoren la liquidez y accesibilidad del mercado de derivados para reducir estos costos y fomentar la inversión.

Resultados

Empíricamente, se encuentra que las empresas grandes tienden a reducir su exposición a deuda en moneda extranjera y aumentan su uso de derivados en periodos de depreciación, Borradores de Economía - Corto vs mediano plazo: movimientos del tipo de cambio, inversión y la composición por monedas de las hojas de balance

Borradores de Economía - Corto vs mediano plazo: movimientos del tipo de cambio, inversión y la composición por monedas de las hojas de balance - Portal de Investigaciones Económicas

mientras que las empresas exportadoras y extranjeras incrementan su endeudamiento en moneda extranjera y disminuyen su cobertura financiera. La inversión de las empresas se ve más afectada por depreciaciones estructurales que por shocks temporales. Finalmente, se concluye que, en contextos de depreciación sostenida, las empresas enfrentan un dilema entre invertir y realizar coberturas financieras, lo que sugiere la necesidad de políticas que mejoren la liquidez y accesibilidad del mercado de derivados para reducir estos costos y fomentar la inversión.