# El efecto de un choque a la liquidez de los bancos sobre el desempeño de las firmas

Descargar Otros Borradores de Economía 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 Juan Esteban Carranza Stefany Moreno-Burbano
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).

Fecha de publicación Jueves, 17 de septiembre 2020

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.

RESUMEN NO TÉCNICO
**Enfoque:** en marzo de 2014, J.P.Morgan incrementó de forma inesperada la participación de los títulos colombianos de deuda pública (TES) en índices que miden la rentabilidad de los activos de los mercados emergentes. Estos índices son seguidos por muchos inversionistas internacionales que buscan replicar su rendimiento. Por lo tanto, el anunció de J.P.Morgan significó un aumento inmediato en la demanda, y en el precio de los TES. En respuesta, los bancos comerciales colombianos liquidaron una porción sustancial de sus tenencias de bonos, lo que a su vez significó un aumento en la liquidez disponible para prestarle a sus clientes. En este documento usamos dicho aumento exógeno en la oferta de liquidez de los bancos para estudiar el efecto causal de un choque de esta naturaleza sobre la deuda y el desempeño de las firmas.

**Contribución:** las fluctuaciones que se observan en el volumen de crédito de los bancos a las firmas responden a variaciones en la oferta y la demanda que son usualmente dificiles de distinguir en los datos. Por esta razón, la literatura empírica que mide el efecto de los cambios en la oferta de liquidez sobre el crédito de los bancos a las firmas es escasa. Más aún lo es la literatura que conecte estas fluctuaciones en el crédito de los bancos con el desempeño de las firmas, pues en general no hay disponibilidad de datos con ese nivel de detalle.

La principal contribución de este documento a la literatura es la identificación de un choque exógeno a la oferta de crédito que podemos conectar con cambios en los créditos a firmas individuales y, a su vez, con cambios en diversas medidas de su desempeño. No tenemos conocimiento de ningún artículo anterior que pueda conectar un choque exógeno de oferta de crédito con un rango tan amplio de medidas de desempeño de firmas individuales.

**Resultados:** nuestro análisis se basa en una metodología de estimación con variables instrumentales, en la que usamos la interacción entre la exposición de cada banco al choque de liquidez y sus relaciones preexistentes con

firmas individuales para identificar la variación exógena en los créditos de cada firma. En la segunda parte de la estimación, correlacionamos estos cambios exógenos en los créditos de las firmas en la muestra con distintas medidas de desempeño de las firmas para inferir el efecto causal del choque sobre la actividad económica de las firmas.

El anuncio de J.P.Morgan se dio en un momento en el que la economía estaba creciendo y, por lo tanto, el crédito de las firmas crecía por otras razones. Aún así, los resultados de nuestra estimación indican que el choque de liquidez inducido por el anuncio de J.P.Morgan explica entre el 30% y el 50% del aumento en los créditos de las firmas en nuestra muestra, que se observó en los trimestres antes y después. A su vez, este aumento extraordinario en el crédito de las firmas durante estos dos trimestres explica entre el 6% y 10% del aumento observado en las ventas durante todo 2014.

En los datos, el aumento en las ventas de las firmas está correlacionado con aumentos en la inversión en bienes de capital y no está correlacionado con aumentos en los gastos de personal. En otras palabras, los datos indican que este choque de liquidez generó aumentos en la producción de las firmas, a través de aumentos en su capital, financiados por los bancos.

Fuente: https://www.banrep.gov.co/es/borrador-1133