



Crédito y Productividad

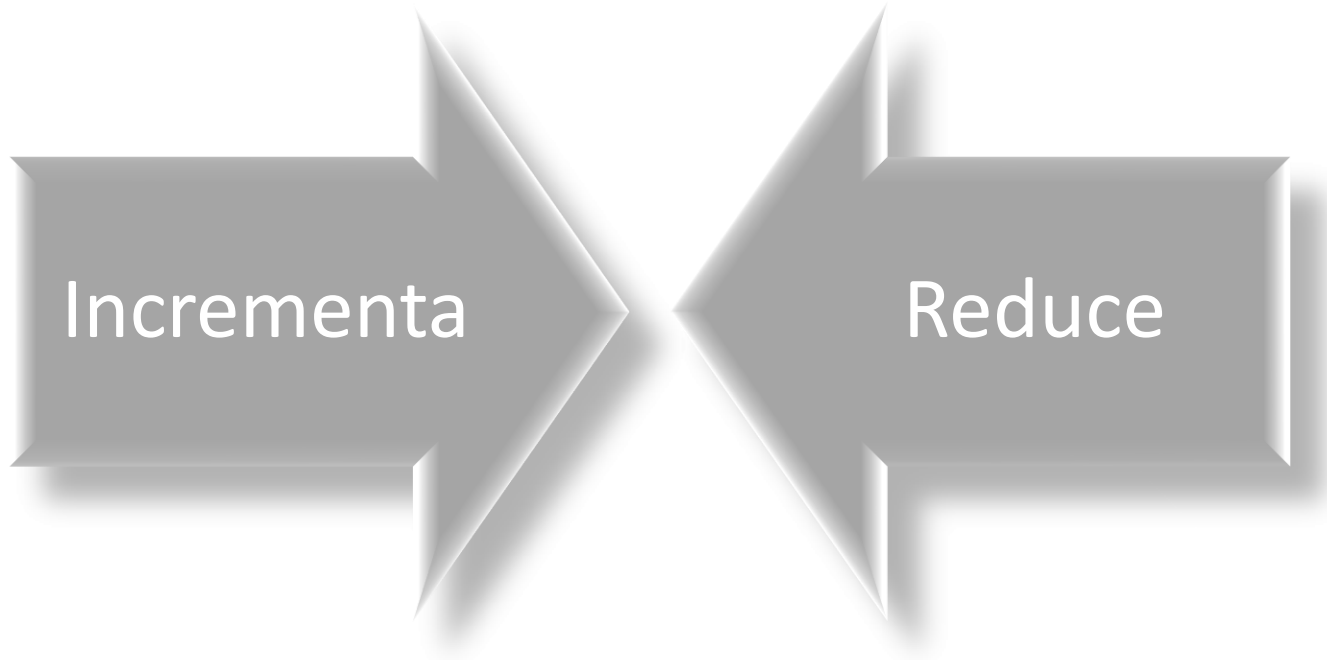
Ana Fernanda Maiguashca
Codirectora
Junta Directiva Banco de la República

Marzo 2019

Las opiniones aquí presentadas son personales y no representan ni comprometen al Banco de la República o a su Junta Directiva

La relación no es obvia

El signo de la relación causal entre la oferta de financiación externa y la productividad de una firma es teórica y empíricamente ambigua



La relación no es obvia



Financiamiento de
innovación radical
Caggese 2016

Mejora inversión en I y D
Aghion et al 2010

Menor inversión en
intangibles (no sirve como
garantía)
Garcia-Macia 2015

Financiación de costos
fijos
Midrigan & Xu 2014

La relación no es obvia



Forzar Innovación
Field 2003

Selección de proyectos
menos rentables

Selección de firmas menos
rentables
Ates & Saffie 2016

Regularidad empírica:
«booms» de crédito
seguidos de caídas
drásticas de Y
Gorton & Ordoñez 2016

Evidencia Reciente

La crisis financiera global generó una caída importante de la PTF, alguna de la cual se puede relacionar con el endurecimiento de las condiciones de crédito pero también con balances más débiles (más apalancados)



“One key feature that sets the global financial crisis apart from past recessions was the sharp tightening of credit conditions, despite extraordinarily loose monetary policy, after the Lehman Brothers failure, and later during the euro area crisis.”

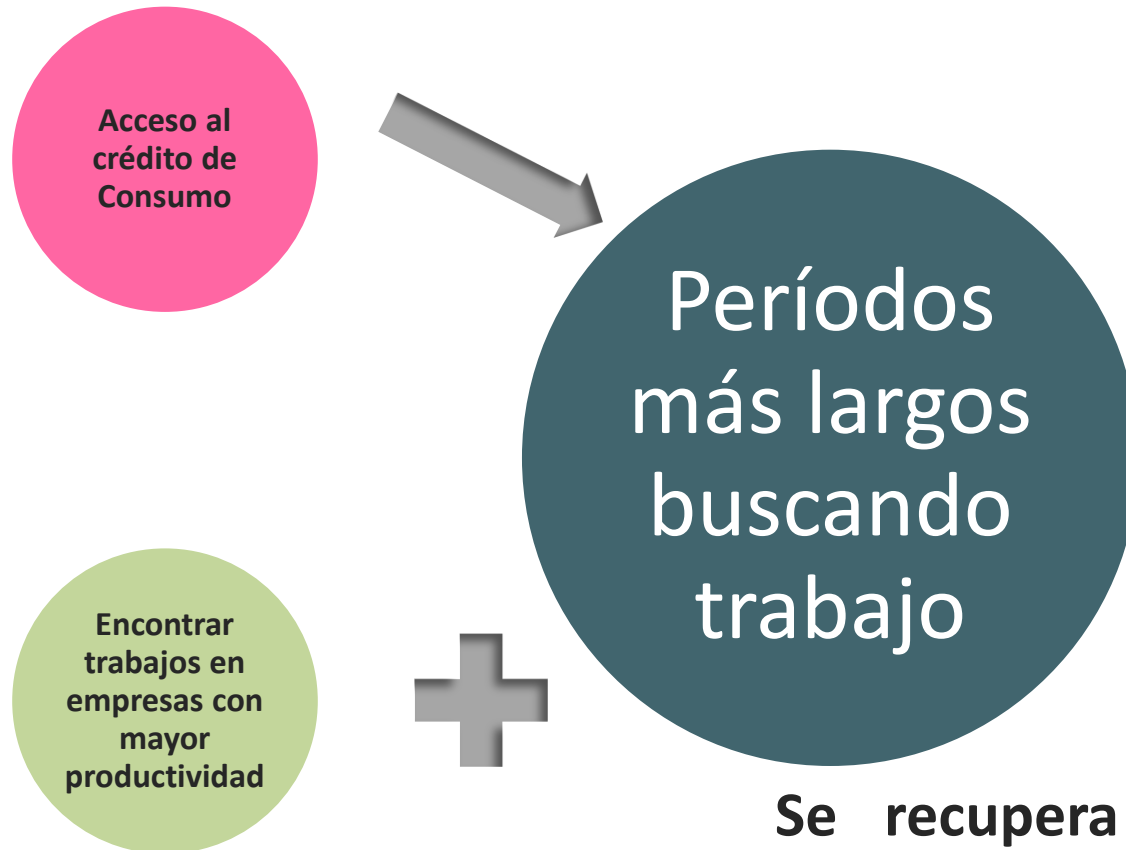
“The evidence indicates that the interaction of **vulnerable balance sheets and tightening credit conditions** has a visible impact on TFP.”



«Quantitatively, the credit contraction between 2007 and 2009 could account for about a quarter of the observed decline in Italy’s total factor productivity growth»

- «One channel through which the global financial crisis may have persistently weakened TFP growth is lower investment in intangible capital, such as R&D, in vulnerable firms. Aghion and others (2012) show that when firms face credit constraints after severe downturns, R&D expenditure becomes pro-cyclical, impairing future productivity growth. The post-global financial crisis evidence analyzed here is consistent with this finding”

Otras ideas interesantes

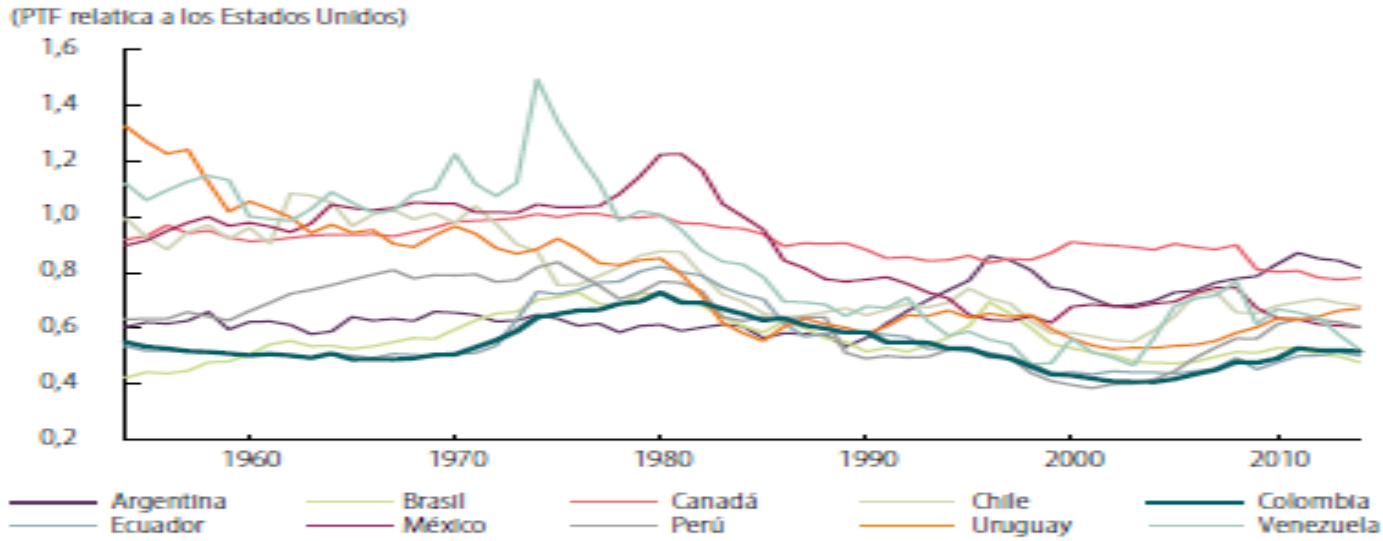


Se recupera el empleo pero la productividad y el producto pueden permanecer afectados

Productividad en Colombia

Gráfico 1
Productividad total de los factores (relativa a los Estados Unidos)

Entre 1951 y 2015 la productividad de Colombia es, en promedio, apenas un poco más de la mitad de la de los Estados Unidos.

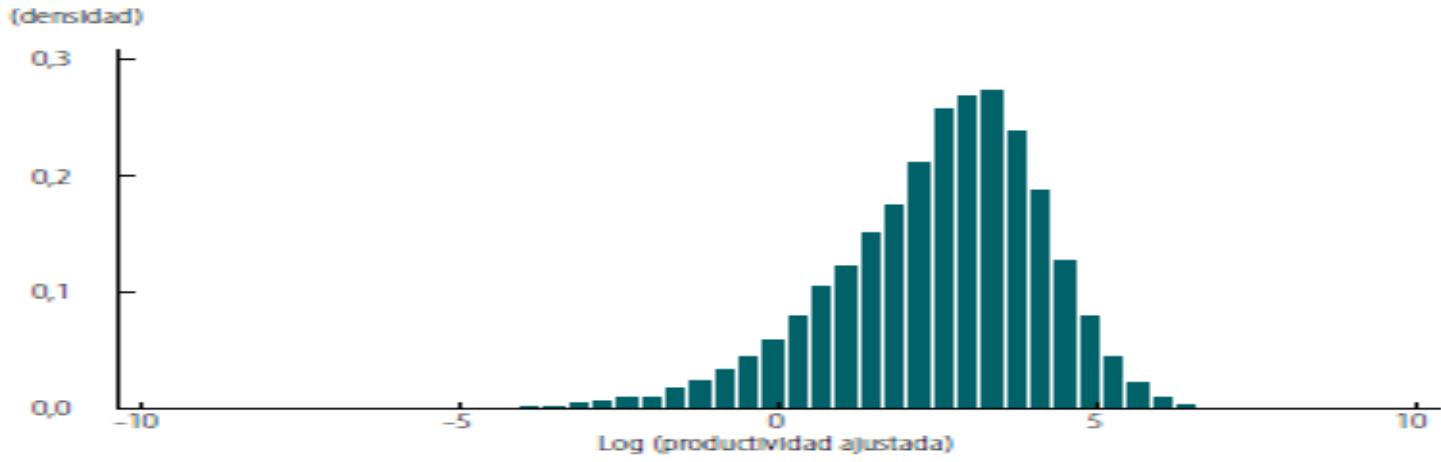


Nota: este gráfico muestra que el nivel de productividad de Colombia relativa a la productividad de los Estados Unidos ha sido baja en los últimos sesenta años, si se le compara con el mismo indicador para un conjunto de países de la región. Fuentes: Penn World Table (version 9,0) y Feenstra *et al.* (2015); cálculos de los autores.

Productividad en Colombia

Gráfico 10
Distribución de la productividad agrícola descontando el uso de tierra, trabajo y capital

Existe una diferencia del 200% en productividad entre las fincas más productivas y las menos productivas del país.



Nota: el gráfico muestra la distribución de una medida de productividad calculada como el valor de s en la función de producción $y_i = (s_i n_i)^{1-\theta_l-\theta_k} (q_i l_i)^{\theta_l} k_i^{\theta_k}$. Donde i representa la UPA, n el trabajo, l la tierra, q factores geográficos y climáticos que determinan el potencial productivo de cada finca (véase el Anexo 2.5.1), y k el valor de la maquinaria agrícola. Se toman los valores de $\theta_l = 0,36$ y $\theta_k = 0,18$ propuestos por Adamopoulos *et al.* (2017) para China, y Restuccia y SantaEulalia-Llopis (2015) para Malawi. En el Anexo 2.1 se presentan más detalles sobre la muestra. Para calcular el área se sustrae del área total de la UPA el área destinada a la producción pecuaria y el área en otros usos no agrícolas. El número de jornales es la cantidad de jornales equivalente al número de trabajadores permanentes de la UPA, más los jornales adicionales en el año.

Fuente: DANE (3.ª CNA, 2014); cálculos de los autores.

No es solo el acceso



Acceso más sostenible y a menores costos



References

- Adler G, et al 2017. “Gone with the headwinds: global productivity”. IMF
- Arias et al 2019. “Productividad total de los factores y eficiencia en el uso de los recursos productivos en Colombia.” ESPE 89 Banco de la República
- Garcia-Macia, D. 2015. “The Financing of Ideas and the Great Deviation.” Stanford unpublished.
- Gatti R and Inessa Love. 2006. “ Does access to credit improve productivity? Evidence from bulgarian firms”. World Bank Policy Research Working Paper 3921.
- Herkenhoff et al. 2016. “How credit constraints impact job finding rates, sorting and aggregate output”. NBER Working Paper 22274
- Manaresi F. And Nicola Pierri. 2018. “ Credit supply and productivity growth.” BIS Working Papers 711