**Evaluaciones de Impacto de las Líneas de Financiamiento de Inversión de Bancóldex en Términos del Acceso al Crédito y del Desempeño de las Empresas Beneficiarias**

1. **Nivel del Acceso al Crédito[[1]](#footnote-1)**
2. El estudio encontró que menores tasas de interés, créditos más grandes y préstamos con plazos más largos caracterizan las relaciones de crédito que involucran a Bancóldex. Estas características se traducen en menores tasas de interés promedio y préstamos a mayores plazos para las empresas que utilizan el crédito de Bancóldex en comparación con aquellas que no. Tales efectos exhiben alguna persistencia en el tiempo. En cuanto a términos, los préstamos promedio de las empresas que usan recursos de Bancóldex también tienden a exhibir plazos más largos, aunque este efecto puede tomar dos años en materializarse. El número de intermediarios con los que la firma tiene relaciones de crédito también se expande después de haber tenido acceso a crédito Bancóldex.
3. Los hallazgos del estudio muestran que los beneficiarios disfrutan de mejores condiciones de crédito después de recibir crédito de Bancóldex, en comparación con las empresas que han obtenido acceso a crédito de otras fuentes. Es decir, Bancóldex ofrece alguna "adicionalidad", en lugar de simplemente sustituir crédito que fuentes privadas estarían dispuestas y capaces de ofrecer bajo condiciones similares. Esto sugiere un papel potencial para Bancóldex en facilitar el acceso al crédito. Dado que el imperfecto acceso al crédito, ampliamente entendido como imperfecta sustitución entre fuentes internas y externas de financiamiento, constituye una falla de mercado que potencialmente impide el crecimiento, estos resultados son consistentes con Bancóldex ayudando a fomentar el desarrollo productivo. En otro estudio relacionado (Eslava, Maffioli y Meléndez, 2012), resumido en mas abajo, se encontró también un impacto positivo de recibir un préstamo con recursos de Bancóldex en el desempeño de las empresas, bajo la forma de aumentos en la producción, el empleo, la inversión y la productividad.
4. El hallazgo que Bancóldex ayuda a relajar las restricciones de crédito contrasta con anécdotas de empresarios quejándose que cualquier ventaja que el fondeo de Bancóldex puede ofrecer es totalmente apropiada por los intermediarios financieros. Los resultados del estudio sugieren que los menores costos y los mayores plazos ofrecidos por Bancóldex se transfieren al menos parcialmente a los destinatarios finales de los préstamos. Sin embargo, lo que sigue siendo una incógnita es por qué el financiamiento de Bancóldex ofrece esas mejores condiciones para comenzar. Los intermediarios financieros presumiblemente tienen acceso a fuentes de bajo costo de fondos, tales como cuentas corrientes. Que les restringe a ellos de prestar los fondos que ellos captan a las tasas de interés más bajas y a los plazos más largos que ellos están dispuestos a ofrecer cuando usan los recursos de Bancóldex no es del todo claro. Esto es particularmente interesante ya que no hay ningún intento declarado por Bancóldex para subsidiar las tasas de interés. Una posible respuesta es que las mejores condiciones de los créditos de Bancóldex viene del hecho de que Bancóldex tiene líneas específicamente dirigidas a usos de largo plazo – tales como inversiones en activos fijos y modernización – y que su línea de crédito de mas rápido crecimiento tiene una curva invertida (es decir, menores tasas de interés para plazos mas largos). Otra explicación, no necesariamente excluyente, es que los intermediarios financieros enfrentan una escasez de depósitos de bajo costo. Cualquiera de estas explicaciones es consistente con un Bancóldex que efectivamente juega su papel como banco de desarrollo – es decir el de ayudar a las empresas a superar las limitaciones impuestas por el limitado acceso al crédito.
5. Los hallazgos del estudio también arrojan luz sobre cómo los beneficiarios de Bancóldex difieren de los destinatarios de otras fuentes de crédito. Por un lado, las empresas que reciben crédito Bancóldex han estado pagando tasas de interés más altas, confrontado plazos de crédito más cortos, y usando garantías más frecuentemente que otras, sugiriendo que ellas han estado sujetas a condiciones de crédito más restrictivas y/o que ellas son percibidas como más riesgosas por los intermediarios financieros. Por otro lado, los beneficiarios de Bancóldex han estado utilizando crédito más intensamente que otras empresas, demostrando que ellos no están totalmente racionados en el mercado de crédito para comenzar. Hay dos lados de este último hallazgo. Primero, los intermediarios financieros parecen estar desempeñando adecuadamente su papel de asignar el crédito solo a firmas que razonablemente se puede esperar que repaguen el crédito que obtienen. Esta es una de las principales ventajas esperadas del diseño de segundo piso – los intermediarios privados toman el riesgo de no pago y por tanto tienen los incentivos de discriminar los proyectos financieramente viables de los que no lo son. Los fondos públicos están, por lo tanto, menos sujetos a una inadecuada focalización que termine por fomentar actividades no rentables. Por otro lado, también es cierto que estos fondos pueden ser más eficaces en la generación de un impacto positivo en el rendimiento cuando se dirijan a aquellas empresas que enfrentan las más severas dificultades para acceder a crédito.
6. **Nivel del Desempeño de las Empresas Beneficiarias[[2]](#footnote-2)**
7. Este estudio encuentra que los beneficiarios de créditos fondeados con recursos de Bancóldex registraron incrementos en la producción, el empleo, la inversión y la productividad en los cuatro años siguientes a su primer préstamo con recursos de la referida institución. Los efectos estimados son de 24 por ciento para la producción, 11 por ciento para el empleo, 70 por ciento en términos de inversión y alrededor de 10 por ciento en términos de productividad. Parece que no hay ningún impacto en términos de cuánto las empresas exportan. Curiosamente, sin embargo, se encontró un efecto positivo en el número de productos que las empresas exportan. El estudio también analizó cómo la intensidad del tratamiento, más allá del simple hecho de haber sido tratado, afecta el desempeño. Consistente con resultados anteriores, se encontró que el monto del préstamo tiene un efecto positivo sobre la producción, el empleo y la inversión.
8. En cuanto a cómo el impacto de las líneas de crédito destinadas a financiar proyectos de inversión a largo plazo difiere de aquellas destinadas a propósitos de corto plazo, el estudio encontró que las primeras incrementan no solo la inversión, sino también la producción y la productividad en los cuatro años que siguen al tratamiento inicial. Para préstamos de corto plazo, por el contrario, el estudio fue incapaz de identificar ningún efecto significativo en la inversión o la producción. Curiosamente, las líneas de crédito de más corto plazo tienen un impacto positivo significativo sobre medidas de rendimiento posiblemente vinculadas a los tipos de gastos para los que estas líneas estaban dirigidas. Este es el caso de las exportaciones y del número de productos de exportación.
9. Es interesante observar que, a pesar de la pequeña participación de préstamos a largo plazo en el número total de préstamos de Bancóldex, el impacto que encontró el estudio para uso general de Bancóldex más estrechamente se asemeja a la de los préstamos a largo plazo. El estudio interpreta esto como evidencia que es este tipo de préstamos los que afectan más intensamente el desempeño de una empresa. Una implicación aparente es que un mayor énfasis debería ser puesto en este tipo de créditos, más que en los de promoción de las exportaciones que puede ser atendida con préstamos a corto plazo. Cabe preguntar si el número relativamente pequeño de préstamos otorgados bajo estas condiciones reflejan una baja demanda de los beneficiarios finales por ellos, costos de oportunidad de las instituciones intermediarias, o el diseño de producto por parte de Bancóldex. Esta es una pregunta abierta para futuras investigaciones.

1. Ver Marcela Eslava, Alessandro Maffioli y Marcela Melendez (2012) “Second-tier Government Banks and Access to Credit: Micro-evidence from Colombia”, IDB Working Paper Series No. IDB-WP-308 [↑](#footnote-ref-1)
2. Ver Marcela Eslava, Alessandro Maffioli y Marcela Melendez (2011) “Government-Owned Banks and Firm Performance: Micro Evidence from Colombia, “Working Paper, IDB. [↑](#footnote-ref-2)