

# Política económica y financiera

y su impacto en la gestión de riesgos.



Jonathan Malagón González  
Liz M. Bejarano Castillo  
Dayan E. Pachón Gómez  
Editores

Aso  
Ban  
Caria



# **Política económica y financiera y su impacto en la gestión de riesgo**

**| Aso  
Ban  
Caria |**



**Jonathan Malagón González**

Presidente

**Alejandro Vera Sandoval**

Vicepresidente Técnico

**Liz M. Bejarano Castillo**

Directora Financiera y de Riesgos

**Asobancaria**

**Jonathan Malagón González**

Presidente

**Liz M. Bejarano Castillo**

Directora Financiera y de Riesgos

**Dayan E. Pachón Gómez**

Líder

**Editores**

**Diseño**

Manuel Forero Lesmes

Santiago Penagos Cañon

**Impresión**

Grupo HOLA SAS

Edición, julio de 2025

ISBN: 978-958-9040-91-1

Derechos de Autor Reservados © Asobancaria



# C O N T E N I D O

<b>Presentación</b>	<b>11</b>
---------------------	-----------

---

<b>Prólogo</b>	<b>15</b>
----------------	-----------

---

<b>Capítulo 1</b>	<b>19</b>
-------------------	-----------

---

Inflación y estabilidad financiera en Colombia.  
Andrés Murcia Pabón.

<b>Capítulo 2</b>	<b>39</b>
-------------------	-----------

---

El desafío de ajustar el gasto público para asegurar el crecimiento.  
Juan Alberto Londoño.

<b>Capítulo 3</b>	<b>59</b>
-------------------	-----------

---

Una mirada profunda a la prevención del lavado de activos en el  
sistema financiero colombiano.  
Andrés Ávila Ávila.

<b>Capítulo 4</b>	<b>93</b>
-------------------	-----------

---

Fintech y su impacto en la economía colombiana: un motor para la  
inclusión y el desarrollo.  
Alejandro Gallo Maya.

Capítulo 5

123

---

La banca de desarrollo en la inclusión financiera en América Latina.  
José Luis Acero.

Capítulo 6

159

---

Tendencias y cambios en el sector financiero colombiano (1980 - 2022).  
Luis Alberto Zuleta Jaramillo.

Capítulo 7

187

---

Control fiscal y su impacto en la lucha contra la corrupción  
Julián Ruíz Rodríguez.  
Camilo Quiroz Hinojosa.

Capítulo 8

223

---

Pruebas de estrés en América Latina: una visión comparada.  
Liz M. Bejarano Castillo., Dayan E. Pachón Gómez., Gabriela Montilla Dueñas.  
Keiri Y. Zamora Muñoz., Henry E. Pérez Ramírez.

Acerca de los autores

255

---







## Presentación

El presente libro, titulado *“Política económica y financiera y su impacto en la gestión de riesgos”*, ofrece una visión integral y actualizada de los desafíos y transformaciones que enfrenta la economía colombiana y latinoamericana en un entorno cada vez más complejo y dinámico. A través de ocho capítulos, escritos por expertos en diversas áreas, se analizan temas cruciales que inciden directamente en la formulación de políticas públicas, en la estabilidad del sistema y en la capacidad de los países para gestionar riesgos financieros, económicos y sociales de manera efectiva.

El primer capítulo, realizado por Andrés Murcia Pabón, Subgerente Monetario y de Inversiones Internacionales del Banco de la República, analiza la interacción entre la política monetaria y la estabilidad financiera en Colombia, resaltando la importancia de mantener un equilibrio entre la estabilidad de precios, la estabilidad financiera y la sostenibilidad fiscal. Así mismo, se destaca cómo las presiones inflacionarias recientes han reconfigurado los retos de la política monetaria y se examina el papel del Banco de la República y los mecanismos para preservar la credibilidad institucional y la confianza en los mercados.

En el segundo capítulo, elaborado por Juan Alberto Londoño, Ex Viceministro General del Ministerio de Hacienda y Crédito Público 2019 - 2021, se estudia el manejo fiscal y macroeconómico por parte del Gobierno Nacional, así como el comportamiento de la economía colombiana y el estado de las finanzas públicas. Esto con el propósito de identificar los retos y desafíos que se presentan en el país y así ofrecer una perspectiva a mediano plazo sobre su comportamiento.

El tercer capítulo, desarrollado por Andrés Ávila Ávila, Consultor del Banco Interamericano de Desarrollo y Director de Operaciones de Método y Derecho SAS, profundiza en los avances de la implementación de marcos normativos, protocolos de gestión y mecanismos de monitoreo que han permitido que el país se posicione como un referente en la región en términos de prevención del lavado de activos en el sistema financiero. No obstante, existen desafíos complejos y multifacéticos que también se plantean en este apartado.

En el cuarto capítulo, escrito por Andrés Gallo Maya, Líder de la puesta en marcha de la agencia de mercadeo Inhouse de la Universidad Tecnológica de Pereira, se examina el auge de las fintech en Colombia y su papel como catalizadoras para la inclusión financiera y el desarrollo económico. Se destacan las oportunidades que ofrecen estas innovaciones tecnológicas, así como los retos regulatorios que plantean para garantizar su sostenibilidad y seguridad.

El quinto capítulo, redactado por José Luis Acero, Director de DosOceanos Capital, presenta un análisis a nivel regional de cómo las intervenciones de los bancos

de desarrollo han impactado en el acceso a servicios financieros y en la formalización de diversos sectores económicos en América Latina, especialmente en Colombia. Se presentan experiencias comparadas y se identifican buenas prácticas para fortalecer el impacto de estas instituciones en el desarrollo económico y social.

El sexto capítulo, realizado por Luis Alberto Zuleta, Asesor de los Comités de Auditoría de Bancolombia, Banistmo y Banco Agromercantil, ofrece una revisión histórica de las tendencias y transformaciones del sector financiero colombiano entre 1980 y 2022, analizando los principales hitos, crisis, reformas y adaptaciones del sistema ante los cambios económicos y tecnológicos. Lo anterior, partiendo de la hipótesis de que en los periodos de crisis existe un exceso de crédito durante las fases de auge o boom, y déficit en las fases de caída en la actividad económica.

La lucha contra la corrupción desde el control fiscal es el eje del séptimo capítulo, elaborado por Julián Ruíz Rodríguez y Camilo Quiroz Hinojosa, Contralor de Bogotá y Director Técnico del Sector Seguridad, Convivencia y Justicia de la Contraloría, respectivamente. En este se abordan los alcances, limitaciones y resultados del control fiscal, destacando el rol de la Contraloría General de la República y de las contralorías territoriales. De igual forma, se resalta la importancia de contar con estrategias preventivas eficaces, procesos modernos, un marco legal actualizado y una verdadera autonomía institucional para garantizar una gestión pública transparente, eficiente y orientada al bien común.

Finalmente, el octavo capítulo, escrito por el equipo técnico de Asobancaria, presenta una visión comparada sobre el uso de las pruebas de estrés en el sistema financiero en América Latina, analizando su relevancia como una herramienta para mejorar el seguimiento y la gestión de los riesgos financieros de manera integral. También se analizan los desafíos que genera su implementación, así como las dificultades en la integración de múltiples factores de riesgos y la interpretación de resultados en un entorno financiero dinámico.

En síntesis, este es un aporte riguroso y reflexivo para académicos, responsables de política pública, analistas financieros y todos aquellos interesados en comprender los vínculos entre la política económica, el desarrollo financiero y la gestión de riesgos. En un mundo cada vez más interconectado y vulnerable a choques externos e internos, el conocimiento y el análisis crítico se convierten en herramientas fundamentales para anticipar, prevenir y responder eficazmente a los desafíos del presente y del futuro.

**Jonathan Malagón González**  
*Presidente*





## Prólogo

En los últimos años, nuestro país ha enfrentado numerosos retos en materia económica, fiscal y de estabilidad financiera, respecto a los cuales la cooperación entre todos los sectores ha sido indispensable para consolidar el proceso de recuperación y gestión de escenarios adversos. En este orden de ideas, y como parte del compromiso del sector bancario por promover permanentemente el desarrollo económico y la estabilidad, este libro busca posicionarse como un referente académico que actúe como una herramienta en la toma de decisiones de política pública, acerca de la naturaleza y función de la actividad financiera.

Con esto en mente, y a través de sus ocho capítulos, esta producción literaria ofrece diversos análisis sobre la política monetaria y su interacción con la estabilidad financiera, así como el papel de la adecuada gestión de las finanzas públicas en aras de fomentar la búsqueda de un equilibrio en el nivel de precios. Lo anterior resulta especialmente relevante ante el retador panorama que presenta la coyuntura fiscal.

Desde Asobancaria, destacamos la labor del Banco de la República y del Ministerio de Hacienda y Crédito Público en el fortalecimiento de estos mecanismos, los cuales, con el paso del tiempo, han robustecido la política económica que hoy nos clasifica como una de las democracias más antiguas y confiables de la región. El foco de nuestro trabajo presente y futuro debe ir dirigido entonces a mantener la confianza en estas instituciones, cuyo arduo trabajo en materia fiscal y monetaria continuará llevando a nuestra economía por el camino correcto.

Así mismo, se abordan dos de los principales flagelos que afectan la consolidación de una sociedad más justa: la corrupción y el lavado de activos. En este sentido, se explica cómo el fortalecimiento de los marcos normativos y la prevención a través del control fiscal, inciden positivamente en la lucha contra estos delitos. Pese a los avances del país en esta materia, aún persisten desafíos para su gestión y mitigación.

Bajo este contexto, se debe resaltar que Colombia ha sido pionera en la región al haber involucrado al sector financiero en la lucha contra el lavado de activos. Desde hace más de 30 años, el sector ha trabajado en la creación de su sistema de protección y de prevención de lavado. Si bien el trabajo que se ha realizado desde el gremio es contundente, se debe reforzar el compromiso de los agentes del sistema, pues el país tendrá que afrontar en 2028 la Quinta Ronda de Evaluaciones Mutuas, donde se evaluará el cumplimiento técnico de las recomendaciones del Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI) y la efectividad de los sistemas que gestionan estos riesgos.

Por otro lado, se debe destacar el rol de las Fintech y la banca de segundo piso en la búsqueda constante de elevar los niveles de bancarización en el país y, especialmente, del acceso al crédito; todo esto con el fin de promover la inversión y financiar los sueños de los colombianos.

Para ello, es fundamental que la cartera de crédito, que para marzo de 2025 equivalía al 43,4% del PIB, impulse la inversión productiva y fomente la bancarización. Si bien Colombia ya superó la meta establecida en el anterior Plan Nacional de Desarrollo, y actualmente más del 96% de la población adulta cuenta con al menos un producto financiero formal, debemos seguir trabajando para cerrar las brechas en materia de acceso al crédito y las desigualdades entre zonas rurales y urbanas, entre géneros y según el tamaño de las empresas. Como sector continuaremos redoblando esfuerzos por proveer productos y servicios a todos los colombianos de forma equitativa, haciendo especial énfasis en las zonas de más difícil acceso.

Por último, uno de los ejes centrales de las valiosas investigaciones aquí presentadas es, por supuesto, la gestión y prevención de crisis financieras. Así, por medio de un recuento histórico y el análisis de herramientas de vanguardia creadas para estos fines, se presentan los principales desarrollos y retos para el trabajo continuo que realiza el sector con el fin de preservar su estabilidad.


Frente a este punto, es importante destacar los grandes avances que se han realizado en materia regulatoria hasta el día de hoy; la implementación casi completa de los estándares de Basilea III y la ausencia de crisis en más de 20 años son evidencia de la solidez del sector. Aun así, reconocemos el largo camino que aún nos queda por recorrer, entendiendo que la búsqueda de la estabilidad y el desarrollo de este mercado es un compromiso adquirido a perpetuidad.

En suma, estoy convencido de que los estudios aquí presentados serán un valioso insumo para el trabajo que nos aguarda de cara a construir un país más justo, prospero e inclusivo. En esta línea, y reconociendo el papel fundamental de la banca en la gestión de estos retos, espero que las disertaciones contenidas en esta publicación brinden a los lectores una adecuada carta de navegación sobre la regulación y la gestión de riesgos en el sistema financiero local reciente y para los próximos años.









# Inflación y estabilidad financiera en Colombia.

---

Autor: Andrés Murcia Pabón.

## Capítulo 1

---



## 1. Introducción.

Uno de mis mentores en economía me enseñó al inicio de mi carrera que los tres ejes o pilares de la estabilidad macroeconómica se fundamentan en la estabilidad de los precios, la estabilidad financiera y la sostenibilidad fiscal. Para explicar el concepto, mencionaba que funcionaba como un trípode. Al fallar una de sus bases (cualquiera de los tres pilares), todo el esquema se venía abajo. Un sistema financiero no puede ser estable sin la presencia de una inflación controlada y una dinámica fiscal sana. Por su parte, un banco central no puede controlar adecuadamente la inflación, si el sistema y los mercados financieros presentan disrupciones importantes, o si la deuda pública no es sostenible. Las tres condiciones deben cumplirse simultáneamente.

No obstante, estos tres ejes deben funcionar de manera autónoma y equilibrada, no soportando alguno de ellos un mayor peso, pues puede igualmente colapsar toda la estructura. En este sentido, es importante entender que, si bien existen interacciones y relaciones entre los diferentes pilares de la estabilidad macroeconómica, la distinción entre objetivos, herramientas y responsabilidades debe ser clara. La coordinación es muy importante y es un ejercicio fundamental y complejo de política pública mantener un equilibrio adecuado entre dichos pilares. La búsqueda de este equilibrio aplica tanto para economías avanzadas como emergentes.

En el caso de una economía abierta y pequeña como la colombiana, con necesidades de financiamiento externo, el equilibrio de estos pilares se configura también como un factor fundamental en la valoración que hacen los inversionistas extranjeros, los organismos internacionales, y las calificadoras de riesgos, entre otros, sobre la solidez y resiliencia de la economía. Las decisiones de estos agentes pueden atenuar o profundizar algunas dinámicas de la economía y, por tanto, sus efectos. Por ejemplo, un escenario de riesgo de insostenibilidad fiscal puede acentuar salidas de capital que generen presiones al alza sobre la inflación y la tasa de interés, y reduzcan el crecimiento del crédito, con consecuencias adversas sobre la actividad económica y el balance fiscal.

Me parece valioso e interesante, aunque algo arriesgado, tratar de describir cómo han interactuado la política monetaria y la política de estabilidad financiera en los últimos años, especialmente ante un choque como el de la pandemia, el cual requirió trabajar en todos los frentes de manera simultánea y contundente. Las tres dimensiones de la estabilidad macro enfrentaron perturbaciones y retos importantes que exigieron una reacción de política inmediata e innovadora, ante un escenario inexplorado e incierto.

Si bien el ajuste de la economía colombiana en estos frentes durante la pandemia

y el período posterior ha sido fuerte y costoso, la estabilidad macroeconómica de Colombia ha sido destacable. Aunque falta camino por recorrer en términos del ajuste de precios y de indicadores fiscales, las perspectivas para los años venideros son positivas.

A lo largo del documento haré especial referencia a la política monetaria y de estabilidad financiera, y no tanto a la política fiscal. Empezaré describiendo brevemente el marco de política monetaria y financiera en Colombia; posteriormente, haré referencia a su evolución en el periodo reciente, para finalizar identificando algunos retos y reflexiones hacia adelante. También realizaré algunas consideraciones en torno al uso de estándares internacionales en el diseño de la regulación local.

## **2. Las políticas monetaria y macroprudencial.**

Las tres dimensiones de estabilidad macroeconómica funcionan de manera autónoma en Colombia. La política monetaria en el país está a cargo del Banco de la República (BanRep), fundamentada en una estrategia de inflación objetivo con una tasa de cambio flexible, cuyo propósito es mantener una inflación baja y estable y alcanzar el máximo nivel sostenible del producto. Este esquema utiliza la tasa de interés de política monetaria como instrumento. Para lograr el objetivo de controlar la inflación, la autoridad monetaria debe contar con una evaluación muy clara de los determinantes de la inflación, tanto locales como externos, y de sus expectativas. Asimismo, la autoridad debe disponer de un marco analítico que permita estimar el impacto que pueden tener las acciones de su política sobre la inflación en los diferentes horizontes. Las decisiones de política monetaria son tomadas por la Junta Directiva del BanRep (JDBR) y soportadas por la información, el análisis, el pronóstico y las recomendaciones proveídos por el equipo de la gerencia técnica del Banco.

La toma de decisiones de política monetaria se fundamenta en un proceso complejo, analítico y deliberatorio. Ciertamente, no es lo mismo enfrentar un escenario inflacionario impulsado por un choque climático, que genera un crecimiento de los precios de los alimentos, que estar en presencia de un escenario donde la demanda agregada crece muy por encima de la capacidad productiva de la economía financiada a través de un boom crediticio. Si bien la teoría monetaria indica que, en el primer caso, la autoridad competente no debería reaccionar activamente mientras no haya efectos significativos de segunda vuelta (v.g. sobre las expectativas de inflación); en el segundo caso, es recomendable subir la tasa de interés por encima de su nivel natural con el objetivo de ayudar a corregir el desbalance. No obstante, en la práctica no es sencillo identificar claramente qué tipo de escenario se está enfrentando y en ocasiones se combinan e interactúan choques de oferta y de demanda. Este es un reto importante de la política

monetaria que ha ganado relevancia en los últimos años, durante los cuales han confluído choques de diversa índole, magnitud y duración.

Sin embargo, la severidad de las disyuntivas de la política monetaria (v.g. inflación versus empleo) y la dificultad para alcanzar sus objetivos están fuertemente influidas por la credibilidad que el banco central tenga entre los participantes de distintos mercados respecto a sus metas y a la potencia de sus instrumentos. En este sentido, la credibilidad en el banco central es sin duda el principal activo con el que cuenta dicha institución para cumplir con sus objetivos misionales. Cuanto mayor sea la credibilidad en este, mayor será su influencia en la formación de las expectativas y en las decisiones de los agentes económicos.

El banco central utiliza variaciones en el tipo de interés para afectar a las variables objetivo a través del mecanismo de transmisión monetaria. Este mecanismo funciona mediante varios canales (tipos de interés, canal del crédito, canal de portafolio, canal de hoja de balance y precio de los activos, entre otros), siendo el sector financiero uno de los principales agentes, si no el más importante, en la transmisión de estas decisiones monetarias a la economía real. Por ello, desde el punto de vista de la política monetaria, es crucial disponer de un sistema financiero fuerte y resiliente que funcione bien y transmita adecuadamente las acciones de la política.

Por su parte, la preservación de la estabilidad financiera, entendida como la capacidad del sistema de intermediar recursos de ahorro, dispersar riesgos y apoyar los pagos de la economía, requiere una combinación de políticas micro y macroprudenciales adecuadas. En Colombia, esta labor está a cargo de cuatro instituciones: (i) el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP); (ii) la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); (iii) el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafin); y (iv) el BanRep<sup>2</sup>.

La política macroprudencial en Colombia se debate y coordina en el marco del Comité de Coordinación y Seguimiento del Sistema Financiero (CCSSF). Al respecto, un dato interesante es que Colombia fue uno de los primeros países a nivel global en adoptar este tipo de institución; el CCSSF se creó en 2003, mucho antes que, en otras economías, en las cuales aparecieron comités de este tipo tras la crisis financiera global de 2008/2009.

Los miembros del CCSSF son las cabezas de la SFC, el BanRep, el MHCP y Fogafin. Aunque el CCSSF no tiene un mandato macroprudencial legal ni poder de decisión, la política macroprudencial en Colombia ha funcionado adecuadamente.

<sup>2</sup> El MHCP regula los requisitos de capital para todas las instituciones financieras y los controles sobre las carteras y la inversión extranjera directa. La SFC regula la liquidez y el riesgo de mercado. El BanRep regula los límites de las posiciones en divisas, los depósitos sobre el endeudamiento exterior y las reservas obligatorias. El gobierno establece límites a las razones de deuda a valor de las garantías (Loan to value-LTV) y servicio de deuda a ingresos (Debt Service to income ratio-DSTI) en el mercado hipotecario. La SFC desempeña la función de supervisión, mientras que tanto la SFC como Fogafin llevan a cabo la función de resolución de entidades. Fogafin también es responsable del sistema de seguro de depósitos. Finalmente, el BanRep actúa como prestamista de última instancia.

te. A lo largo de su historia, se han identificado diferentes episodios en los cuales se requirió una acción coordinada entre las entidades. Por ejemplo, vale la pena recordar el episodio registrado entre 2007 y 2009, cuando se presentó un fuerte boom crediticio y las autoridades tomaron acciones preventivas coordinadas y a la postre efectivas en la mitigación del riesgo sistémico<sup>3</sup>. Asimismo, durante la pandemia de 2020, también se puso a prueba el esquema, con resultados satisfactorios.

Es importante tener presente que tanto la política monetaria como la macroprudencial se enmarcan en un entorno de economía abierta con libre movilidad de capitales. Colombia es un país integrado financieramente al resto del mundo que necesita de financiamiento externo (con un déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos). Al ser un país exportador de bienes primarios, especialmente petróleo, la volatilidad de los precios de este, afectan las condiciones económicas de nuestro país. Por mencionar una dimensión importante de integración financiera, al cierre del tercer trimestre de 2024, cerca del 20% del stock de títulos emitidos en pesos por la Nación se encontraba en manos de inversionistas extranjeros. Esta participación antes de 2014 ascendía aproximadamente a un 3%. Este aumento significativo ha sido positivo desde diferentes perspectivas, pues ha ayudado a profundizar los mercados y su liquidez.

También desde el punto de vista del gobierno y la política fiscal, la mayor presencia de extranjeros ha permitido financiar el déficit fiscal, reduciendo el riesgo cambiario que es asumido directamente por los inversionistas. Sin embargo, esta alta exposición a agentes extranjeros también ha sido fuente de preocupación, pues ante posibles cambios en su nivel de aversión al riesgo, se podrían observar salidas de estos agentes amplificando los efectos de choques externos sobre las condiciones financieras locales. Dicho esto, desde 2017 la participación de estos agentes en el mercado de deuda pública en pesos se ha mantenido relativamente estable, con un promedio cercano al 20% del mercado total. Así, se posicionan como los segundos mayores tenedores de títulos de tesorería desde ese año.

Considerando el contexto de una economía abierta, un aspecto en el que la política monetaria y macroprudencial interactúan es el mercado cambiario. Como se mencionó anteriormente, el esquema de política monetaria implementado en Colombia supone una tasa de cambio flexible, esto significa que esta variable se determina libremente por las condiciones de oferta y demanda de las divisas en la economía.

La racionalidad de este esquema yace en que la tasa de cambio sirve como va-

<sup>3</sup> Además de un aumento significativo de la tasa de interés de política monetaria, el Banco de la República introdujo encajes marginales durante ese periodo y activó el depósito al endeudamiento externo. El MHCP, por su parte, introdujo de manera simultánea un impuesto a los flujos de capital de portafolio y la SFC realizó una modificación en su sistema de provisiones. Esta acción coordinada de las entidades miembros de la red fue efectiva para reducir el crecimiento del crédito y afectó positivamente la solidez del sistema financiero. Algunas evaluaciones de este periodo se encuentran en Gómez et al. (2020) y Vargas et al. (2017).



riable de ajuste ante choques externos funcionando como la primera línea de defensa de la economía ante fluctuaciones en las condiciones o factores externos. Esta característica permite que la tasa de cambio sea un precio relevante para reflejar la percepción de riesgo de la economía colombiana, y que esta se ajuste endógenamente a los cambios en las condiciones internacionales.

En contraste, en un esquema con una tasa de cambio fija, las presiones de devaluación causadas por una mayor percepción de riesgo local estarían acompañadas de la necesidad de una intervención activa del banco central que podría generar no solo la pérdida de reservas internacionales, sino también aumentos excesivos de la tasa de interés con fuertes impactos sobre la actividad económica. Una tasa de cambio flexible le permite a la autoridad monetaria contar con una mayor autonomía de su tasa de política monetaria con respecto a la tasa de interés externa en presencia de una libre movilidad de capitales.

No obstante, una precondition importante para dejar flotar la tasa de cambio es precisamente el funcionamiento del pilar de la estabilidad financiera. Fuertes variaciones en el tipo de cambio en presencia de altos descalces cambiarios en el sector privado o público podrían generar tensiones y problemas para sectores específicos. Por ejemplo, si el sistema financiero tuviera una alta exposición en activos en moneda extranjera frente a sus pasivos y su patrimonio, una apreciación fuerte de la tasa de cambio podría generar grandes pérdidas al sector y posibles problemas de estabilidad financiera. Por esta razón, existe un marco prudencial que limita precisamente los descalces de los intermediarios<sup>4</sup>.

Diferentes ejercicios y mediciones del BanRep muestran que los descalces cambiarios de las firmas y los hogares no son altos<sup>5</sup>, lo que le permite a la autoridad cambiaria seguir usando la tasa de cambio como variable de ajuste macroeconómico. Aunque la propia flexibilidad cambiaria también provee incentivos a las firmas y a los hogares para evitar incurrir en descalces cambiarios elevados. En este sentido, la flexibilidad cambiaria no solo es un factor que soporta la efectividad de la política monetaria, sino también de la política macroprudencial.

Además de los bajos descalces cambiarios por parte del sector privado, otras condiciones que permiten utilizar la tasa de cambio como variable de ajuste ante choques externos son la alta credibilidad de la autoridad monetaria (sobre la meta de inflación) y unos buenos niveles de liquidez externa, reflejados en un monto de reservas internacionales adecuado<sup>6</sup>. Lo primero, limita el traspaso de movi-

<sup>4</sup> El BanRep mantiene acotada la exposición cambiaria teniendo en consideración las posiciones dentro y fuera de balance (Posición Propia, IRC), diferenciando por moneda, así como diferenciando la naturaleza estructural de ciertas posiciones del balance (PICE). En adición a esto, monitorea el riesgo de liquidez por monedas tanto a nivel individual (IEI) como consolidado (IEC).

<sup>5</sup> Según el Reporte de Estabilidad Financiera del Banco de la República del primer semestre de 2024, a diciembre de 2023, la mayor parte de la deuda denominada en moneda extranjera (72,6%), que corresponde a deuda corporativa privada, cuenta con mecanismos de mitigación al riesgo cambiario.

mientos de la tasa de cambio a los precios internos, puesto que la variación de estos últimos no puede apartarse demasiado de la meta de inflación. Lo segundo, minimiza la probabilidad y la magnitud de choques a los flujos de capital, ya que los agentes del mercado perciben de antemano una amplia capacidad del banco central para absorber cambios en los componentes de la balanza de pagos.

La flexibilidad de la tasa de cambio también afecta positivamente la estabilidad del sistema financiero al promover el desarrollo de mercados de coberturas cambiarias. La volatilidad del tipo de cambio genera incentivos a los agentes para acceder a instrumentos de cobertura con el objetivo de mitigar efectos importantes sobre sus ingresos por variaciones en la tasa de cambio.

Adicionalmente, algunos trabajos muestran que los efectos de las medidas macroprudenciales y la política monetaria parecen reforzarse mutuamente en la contención de excesos crediticios y de gasto. En otras palabras, su efecto sobre el crecimiento del crédito parece ser mayor cuando ambas políticas se utilizan simultáneamente (Gambacorta y Murcia, 2020). Teniendo en cuenta que ambas políticas actúan a través del sistema financiero, el desarrollo tanto de este como el de las políticas macroprudenciales vigentes pueden influir en el mecanismo de transmisión y en la eficacia de la política monetaria (Villar et al., 2023).

### 3. Política monetaria y macroprudencial en diferentes periodos en Colombia.

A continuación, se hace un resumen no exhaustivo de la reacción de política monetaria y macroprudencial en Colombia durante los últimos años.

#### A. Período de pandemia (2020 - primera mitad de 2021)<sup>7</sup>:

Durante el choque del COVID-19, no solo se dificultó calibrar el impacto inflacionario, al enfrentar simultáneamente choques de oferta y demanda, sino que también había una gran incertidumbre sobre la duración y profundidad, lo cual generaba un escenario de riesgos diversos. Por una parte, había una preocupación sobre la estabilidad financiera, dada la fragilidad potencial por parte de las firmas, los hogares y los intermediarios; y asimismo, hubo tanto preocupaciones sobre los efectos fiscales que podría tener la reacción por parte de las autoridades,

<sup>6</sup> Las reservas internacionales en Colombia son complementadas con instrumentos como la Línea de Crédito Flexible del Fondo Monetario Internacional. Esta herramienta, en particular, está diseñada para brindar apoyo financiero a los países con fundamentos macroeconómicos sólidos durante episodios de estrés. El acceso restringido a esta línea de liquidez contingente para un grupo de países con fundamentales económicos muy fuertes genera una señal muy positiva hacia los mercados.

<sup>7</sup> Esta sección sigue de cerca el documento Cardozo, Tenjo y Vargas (2023) que hace un buen resumen de la reacción del Banco durante la pandemia.

así como algunas consideraciones sobre la situación de la posición externa del país, pues los niveles de deuda pública y externa podían acercarse a sus límites tolerables en los mercados (Cardozo, Tenjo y Vargas, 2023).

La crisis sanitaria afectó fuertemente a los mercados financieros, con un papel crítico de las llamadas instituciones financieras no bancarias. Ante las desvalorizaciones de los activos financieros y la incertidumbre por la pandemia, algunos inversionistas institucionales retiraron sus ahorros de los Fondos de Inversión Colectiva (FIC) y los depositaron en cuentas de ahorros para evitar el riesgo de mercado y mantener su liquidez. Todas las clases de FIC abiertos<sup>8</sup> enfrentaron retiros y debieron vender sus activos para atender los retiros y reforzar preventivamente sus indicadores regulatorios de liquidez.

Afortunadamente, durante la pandemia el sistema financiero mantuvo su solvencia, pues de forma previa presentaba niveles holgados de patrimonio técnico. A su vez, la liquidez de los establecimientos de crédito no sufrió un choque mayúsculo inicialmente, debido a que los fondos retirados de los FIC retornaron al sistema financiero en forma de depósitos a la vista.

En este contexto, el desafío inmediato y más apremiante para la política del BanRep y otras autoridades macrofinancieras era el impacto que sufrieron algunos mercados financieros del país, lo cual requirió un despliegue de medidas reactivas y preventivas, varias de ellas novedosas en el contexto local (como las compras de títulos de deuda privada, los repos con cartera y las ventas de Non Delivery Forwards - NDF de dólares por parte del banco central).

Dichas medidas estuvieron orientadas a mantener el funcionamiento de los mercados financieros y la oferta de crédito en el país y, con base en ello, apoyar la recuperación de la economía. La Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) durante este periodo redujo la tasa de política en 250 puntos básicos (pb), ubicándola en 1,75% al corte diciembre de 2020. Adicionalmente, en abril de 2020, el BanRep inyectó liquidez permanente por un valor aproximado de COP 9 billones a la economía mediante la reducción del encaje<sup>9</sup>, esto con el fin de estimular la generación de préstamos de la economía.

En tal contexto se presentó entonces una respuesta coordinada de diferentes autoridades mediante la adopción de políticas de corte monetario y

<sup>8</sup> Los FIC abiertos son aquellos donde los inversionistas pueden retirar su participación durante la vigencia del fondo o tras cumplir con un periodo mínimo de permanencia. En este sentido, son instrumentos de alta liquidez. En contraste, los FIC cerrados solo permiten la redención de participaciones al final del plazo de duración del fondo.

<sup>9</sup> En sesión extraordinaria el 14 de abril de 2020, la JDBR decidió inyectar liquidez permanente a la economía mediante la reducción de los coeficientes de encaje de la siguiente forma: (i) disminución de 3 puntos porcentuales del requisito de encaje sobre las exigibilidades cuyo porcentaje de encaje requerido a ese momento era de 11% (cuentas corrientes, cuentas de ahorro, entre otros); y (ii) disminución de 1 punto porcentual del requisito de encaje sobre las exigibilidades cuyo porcentaje de encaje requerido actual sea de 4,5% (CDT de menos de 18 meses).

macroprudencial. El MHCP extendió el uso de garantías y creó líneas especiales de crédito, la SFC aplicó alivios regulatorios dentro de un programa de atención a deudores y, como se mencionó, el BanRep proveyó liquidez a los mercados y redujo los requerimientos de reserva como apoyo al crédito en la economía. Cada una de las autoridades anteriores actuó en el marco de sus atribuciones legales.

Específicamente, la respuesta del BanRep a la pandemia tuvo como objetivos: (i) garantizar el adecuado funcionamiento del sistema de pagos, (ii) contribuir a mantener la oferta de crédito a empresas y hogares, (iii) coadyuvar a la estabilización de mercados clave como el cambiario y el de deuda pública y privada; y (iv) apoyar la reactivación de la actividad económica. Estos propósitos, además de ser compatibles, se reforzaban mutuamente, lo que permitió que ciertas medidas del BanRep contribuyeran a alcanzar varios logros simultáneamente. Por estas razones, es difícil atribuir respuestas específicas de política a objetivos individuales.

La estabilización de los mercados financieros y la preservación de la oferta de crédito eran esenciales para mitigar la amplificación y propagación del choque, así como para garantizar una transmisión efectiva de la política de tasas de interés. Por este motivo, los esfuerzos iniciales del BanRep se concentraron particularmente en esa dimensión; posteriormente, se enfocaron en la calibración de los ajustes apropiados en la postura de la política monetaria (la tasa de interés) y en el fortalecimiento de la posición de liquidez internacional del país.

Uno de los aspectos que se consideró en la reacción de política monetaria durante la pandemia fue precisamente la presencia de riesgos implícitos en una reducción muy rápida y abrupta de las tasas de interés que podría generar o incentivar una salida de capitales de la economía colombiana, en vista de los niveles moderadamente altos de la razón de la deuda pública como porcentaje del PIB y de la dependencia de las cuentas externas del petróleo, cuyo precio sufrió una caída pronunciada y mayor de la registrada en el caso de los bienes básicos exportados por otras economías emergentes. Esa preocupación motivó, entre otras consideraciones, a una reacción relativamente pausada frente a la de otros países emergentes.

## **B. Boom de postpandemia (segunda mitad de 2021 - 2022):**

Después de la pandemia, al igual que a nivel mundial, coincidieron en Colombia fuertes choques de oferta, una depreciación significativa del peso y excesos de demanda que terminaron por generar un incremento en la inflación. Esto requirió un proceso de ajuste para corregir los desequilibrios macroeconómicos y controlar los precios. Como resultado de las muy altas tasas de crecimiento del PIB en 2021 y 2022, el país logró superar los niveles prepandemia generando una

brecha de producto positiva.

Los excesos de demanda estaban relacionados con un crecimiento bastante rápido de la cartera de consumo, la cual alcanzó tasas de crecimiento anual de alrededor del 15% en términos reales junto a un alto nivel de carga financiera y endeudamiento por parte de los hogares. Estos desbalances generaron preocupaciones entre las entidades pertenecientes a la red de seguridad. Al respecto, la SFC tomó medidas macroprudenciales a través de una mayor exigencia en términos de provisiones<sup>10</sup>.

Por su parte, el BanRep incrementó las tasas de interés con el objetivo de controlar los excesos de demanda impulsados en parte por ese boom crediticio. No obstante, si bien los establecimientos de crédito endurecieron las políticas de asignación de crédito a finales de 2022, la reacción fue un tanto tardía. Ese ajuste contribuyó al deterioro en la calidad de la cartera que se hizo evidente más adelante, como se discutirá en la siguiente sección.

Este boom crediticio facilitó las condiciones para que la inflación anual de precios al consumidor en Colombia alcanzara un pico del 13,34% en marzo de 2023. A partir de abril inició una senda decreciente, hasta llegar a un nivel del 9,28% al cierre de 2023. La reducción se debió a la desaparición de los efectos de algunos choques de oferta, la apreciación del peso, la reacción de las autoridades y de las políticas de asignación de crédito por parte de las entidades financieras y la desaceleración de la economía.

Los excesos de demanda se tradujeron adicionalmente en un fuerte desequilibrio entre los ingresos y los egresos de la balanza de pagos, generando requerimientos de financiamiento externo que en 2022 superaron el 6.2% del PIB, con el consiguiente aumento en la vulnerabilidad de las cuentas externas del país con respecto a las condiciones financieras internacionales. Este desequilibrio externo también se ha venido reduciendo de manera significativa en los últimos años.

### C. Período de ajuste (2023 - actualidad):

El sistema de inflación objetivo, junto con la libre flotación de la tasa de cambio se encuentran respaldados por herramientas y objetivos claramente definidos. Esto constituye un marco robusto para la política monetaria. Las decisiones del BanRep son dependientes de los datos y de la información disponible en cada momento sobre las perspectivas de la inflación y sus determinantes, tal como

<sup>10</sup> El 29 de noviembre de 2022, la SFC publicó la Circular Externa 026 mediante la cual se imparten instrucciones para la constitución de provisiones por riesgo sobre la cartera de consumo para promover el crecimiento sano y sostenible de esa cartera, y reconocer la potencial afectación de la capacidad de pago de los deudores en un contexto de desaceleración económica e inflación persistente.

sucede en la mayor parte de los bancos centrales, al menos entre las economías pequeñas y abiertas.

En ese sentido, el BanRep dista un poco de ciertas prácticas que han adoptado algunos bancos centrales como, por ejemplo, lo que comúnmente se denomina “forward guidance”, que consiste en indicar de manera anticipada una senda de política monetaria guiando un compromiso por parte de la autoridad monetaria. Estas estrategias tienen como objetivo influenciar las expectativas de tasas de interés, tratando de amplificar los efectos en las condiciones financieras a través de la comunicación.

A noviembre de 2024, la inflación ha disminuido, ubicándose en 5,20% anual. A lo largo del año, se ha avanzado en el proceso de convergencia de la inflación hacia su meta del 3%. Si bien existe una tendencia favorable de reducciones de la inflación y sus expectativas, persisten factores que limitan al BanRep en el proceso de reducción en las tasas de interés y justifican el uso de un enfoque prudente. La indexación de varios precios en la economía a valores altos de la inflación pasada, y factores climáticos, como el Fenómeno de El Niño, han obstaculizado dicho proceso. Asimismo, los ajustes al alza en los precios de los combustibles han generado presiones inflacionarias. Las expectativas del mercado y los analistas señalan que la convergencia de la inflación a la meta de 3% se alcanzaría en el segundo semestre de 2025.

Existen diferentes retos de política monetaria en el presente proceso de ajuste. Las disyuntivas en un escenario como el actual en el que la inflación se ubica por encima de la meta, y el producto se encuentra por debajo de su nivel potencial, genera un dilema para la autoridad monetaria. Por un lado, una reducción muy rápida de las tasas de interés puede, en el corto plazo, incentivar el crecimiento de la economía, pero a su vez generar una mayor desviación de la inflación con respecto a la meta, deteriorando las expectativas de inflación y la credibilidad de la autoridad monetaria. Por otro lado, una reducción muy lenta puede tener efectos negativos sobre la actividad económica y el empleo. Se requiere entonces mantener cautela en el proceso de ajuste ante la necesidad de mantener una postura contractiva por un tiempo para asegurar la convergencia de la inflación a la meta.

Es importante resaltar que, si se evaluara la política de tasa de interés del Banco exclusivamente con el criterio de su impacto sobre la actividad económica y el empleo, el proceso de ajuste a la baja de la inflación ha podido hacerse en un contexto de reducción de la tasa de desempleo y de recuperación en el ritmo de crecimiento de la economía muy superior a la que se pronosticaba. De hecho, la tasa anual de crecimiento real del PIB solo fue negativa en el tercer trimestre de 2023, cuando cayó en 0.6%, y a partir de ahí viene mostrando trimestre tras trimestre crecimientos cada vez más altos.

También resulta importante anotar que, si bien las tasas de interés de política se han reducido con cautela, la magnitud de su ajuste a la baja ha sido sustancial desde diciembre de 2023. Más importante aún la reducción de la inflación y la credibilidad en la sostenibilidad de la política cautelosa de relajamiento de la política monetaria, cuyo impacto directo se refleja en las tasas interbancarias a tasas de un día, facilitó reducciones mayores en las tasas a plazo tanto de los pasivos del sistema financiero (CDTs) como en las tasas de los créditos, que típicamente tienen plazos de uno a tres años en los créditos de consumo y corporativos, que en el caso de los créditos hipotecarios pueden llegar a 15 o 20 años.

Resulta importante resaltar también que la sostenibilidad del ritmo de relajamiento de la política monetaria y el tiempo requerido para llevar la tasa de política a su nivel neutral, dependen críticamente de la percepción sobre los riesgos fiscales y de las condiciones financieras internacionales que afectan el empinamiento de la curva de rendimiento en el mercado de títulos de deuda pública. Un escenario de incertidumbre de política económica y de discusiones complicadas en el entorno fiscal, pueden generar presiones por el lado de las condiciones financieras a nivel local reduciendo el poder de maniobra de la política monetaria.

En particular, ante el mayor riesgo fiscal se puede afectar negativamente la inversión de portafolio que, sumado a las mayores necesidades de financiación del gobierno, generan presiones al alza en las tasas de interés de los títulos de deuda pública. Este potencial mayor costo de financiación del gobierno también puede afectar el costo de fondeo de otros agentes de la economía. Por ejemplo, la reducción que se ha observado en las tasas de interés de captación y colocación del sector bancario se podría ralentizar, afectando la evolución del mercado de crédito y su dinámica de recuperación.

## 4. La política prudencial en el tiempo reciente y perspectivas.

Por el lado de la estabilidad financiera y tal como se ilustra en diferentes ejercicios del Reporte de Estabilidad Financiera del Banco, el ajuste monetario no ha afectado de manera significativa las labores de intermediación financiera y los establecimientos de crédito mantienen niveles altos de capital y una posición de liquidez sólida, lo cual les permitiría enfrentar la materialización de diversos riesgos.

Se podría decir que, actualmente el sector bancario afronta dos retos principales. Primero, se enfrenta a un alto deterioro de la cartera, en especial en las modalidades de consumo y microcrédito, lo cual ha estado impulsado por una elevada toma de riesgo en años anteriores y a la respuesta propia de la economía

ante un escenario de altas tasas de interés y de menor crecimiento de la actividad económica con respecto al que se observaba en la fase del boom crediticio. En segundo lugar, está la existencia de iniciativas legislativas que buscan eliminar la historia crediticia de las personas han dificultado la identificación de clientes, así como cambios en los límites a las tasas de interés que obstaculizan la labor de intermediación y la inclusión financiera<sup>11</sup>.

Dicho lo anterior, el proceso de corrección del crecimiento del crédito ha sido relativamente ordenado y se ha dado, en parte, gracias al ajuste gradual de la tasa de política monetaria y a unas mayores exigencias para otorgar nuevos préstamos por parte de los mismos establecimientos de crédito<sup>12</sup>. La política macroprudencial, a su vez, ha presentado algunos cambios en el periodo reciente en busca de facilitar el proceso de ajuste del sistema financiero a la dinámica económica.

Por ejemplo, la SFC modificó recientemente algunas reglas para el uso de las provisiones contracíclicas por parte de los establecimientos de crédito, facilitando las condiciones para su uso y de esta forma limitar parcialmente el impacto del deterioro de la cartera en los indicadores de desempeño. También realizó algunos ajustes en el proceso de la adopción del Coeficiente de Fondeo Estable Neto (CFEN) con el objetivo de facilitar la convergencia a este requerimiento por parte de las entidades vigiladas.

Los lineamientos internacionales que surgieron posteriormente a la Crisis Financiera Global consolidados en el marco de Basilea III generaron cambios importantes en la regulación local. Por ejemplo, respecto al riesgo de liquidez, se propuso la implementación de indicadores de liquidez de corto plazo como el Liquidity Coverage Ratio (LCR) y el Net Stable Funding Ratio (NSFR). En efecto, en Colombia ya existía un indicador de liquidez de este tipo, el Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL), por lo que puede afirmarse que Colombia se anticipó a esa tendencia internacional. Basilea III también ha avanzado en la introducción de consideraciones en la medición y gestión del Riesgo de Tasa de Interés del Libro Bancario (RTILB) las cuales están siendo adaptadas para el caso colombiano. En este contexto, el país ya ha implementado gran parte de los requerimientos de Basilea III, lo que ha permitido establecer un marco sólido para la gestión de los principales riesgos. La transición hacia estándares internacionales se ha llevado a cabo de una manera ordenada, con un proceso de discusión y retroalimentación por parte de la industria.

<sup>11</sup>Recuadro "Potencial incidencia de disminuciones en la tasa de usura sobre la inclusión financiera y la cartera de los establecimientos de crédito" del Reporte de Estabilidad Financiera del Banco de la República del primer semestre de 2024.

<sup>12</sup> Este comportamiento se pudo observar en mayor detalle en los resultados de la encuesta trimestral sobre la situación del crédito en Colombia, elaborada por el Banco de la República, donde los establecimientos de crédito han aumentado sus exigencias para la asignación de nuevos créditos en las diferentes modalidades en especial en la modalidad de consumo. Disponible en <https://www.banrep.gov.co/es/publicaciones-investigaciones/reportes-encuestas/reportes-situacion-credito-colombia-marzo-2024>



No obstante, es importante tener en cuenta que los requerimientos de Basilea III no fueron diseñados a la medida para un país con las características de Colombia. De hecho, estos lineamientos fueron originalmente creados para bancos globales cuyas sedes de la casa matriz son emisores de una moneda de reserva. En este sentido, estos estándares muchas veces se quedan cortos en reflejar aspectos como el riesgo cambiario o el de liquidez, y el de fondeo en moneda extranjera de los intermediarios financieros. En consecuencia, un reto importante para las autoridades recae precisamente en ajustar los requerimientos para los riesgos particulares que enfrentan los intermediarios.

Un ejemplo que ilustra la necesidad de ajustar la regulación que surge de los lineamientos internacionales se encuentra en la normativa sobre el riesgo de liquidez y su relación con el riesgo cambiario. Esto resulta especialmente relevante en un sistema financiero como el colombiano, con una notable presencia en otros países de la región. Los indicadores de exposición cambiaria tradicionales suelen sumar la exposición en las diferentes monedas expresadas en dólares, lo que omite, en cierta medida, los riesgos asociados con la exposición específica a cada divisa. Para abordar esta limitación, se diseñaron indicadores prudenciales de liquidez con consideraciones de riesgo cambiario.

En particular, el Indicador de Exposición de Corto Plazo individual (IEI) y el Indicador de Exposición de Corto Plazo Consolidado (IEC) posibilitan la evaluación conjunta de los niveles de liquidez en las jurisdicciones donde los Intermediarios del Mercado Cambiario (IMC) tienen entidades subordinadas. Estos indicadores son complementarios al IRL y al CFEN en la medida en que proporcionan herramientas para identificar, medir y monitorear el riesgo de liquidez por moneda de los IMC en diferentes horizontes. Adicionalmente, el IEC permite cuantificar la exposición de la entidad controlante a los posibles defectos de liquidez que pueden enfrentar sus subordinadas, ya que se construye con base en información de los IMC y de las entidades a nivel consolidado.

En ese sentido, la regulación de liquidez y cambiaria deben tener en cuenta las características del sistema financiero y sus riesgos. De hecho, el Banco está trabajando en la implementación de un indicador de brecha de fondeo por moneda para considerar el riesgo implícito que surge de fondear operaciones en diferentes monedas y jurisdicciones. El objetivo último de este requerimiento será que los establecimientos de crédito cuenten con una estructura adecuada de balance que les permita controlar las diferencias en plazos que surgen de sus operaciones en diferentes jurisdicciones y monedas. Este requerimiento complementará adecuadamente el marco regulatorio actual.

Otro campo importante en la adopción de estándares internacionales está asociado con los riesgos emergentes de estabilidad financiera y la ausencia de lineamientos claros a nivel internacional para su regulación. En el campo de

los activos digitales, por ejemplo, si bien el uso de estos instrumentos aún no representa un riesgo significativo para la estabilidad financiera, es importante comenzar a reflexionar sobre los riesgos que implican un mayor uso de ellos por parte de los hogares y las firmas, así como la mejor forma de monitorear y regular estos activos. La coordinación internacional en esta materia es particularmente relevante.

En este contexto, tuve la oportunidad de hacer parte de un proyecto con el Banco de Pagos Internacionales (BIS, por sus siglas en inglés) sobre los activos digitales y sus riesgos para la estabilidad financiera, con un énfasis especial en las economías emergentes. El reporte de este grupo de trabajo, además de enlistar los principales riesgos de estabilidad financiera y sus canales de transmisión, hace una identificación de los criterios que podrían tener en cuenta las autoridades para diseñar una regulación, así como para enfrentar los vacíos de información en esta materia<sup>13</sup>.

Además de los riesgos financieros tradicionales para la estabilidad financiera que podría generar el uso masivo de los criptoactivos (por ejemplo, de liquidez, de mercado y crediticio), se destacan riesgos de carácter operacional como el ciberriesgo y de salidas de capital que podrían exacerbarse ante su uso incremental como mecanismos de pago. Al respecto, se esperan avances significativos durante los próximos años, tanto a nivel local como internacional.

Existen también riesgos emergentes que seguirán siendo sin duda temas de gran discusión en los próximos meses. El creciente rol de las instituciones financieras no bancarias en los mercados financieros, el surgimiento y crecimiento de las fintech, el creciente uso de la inteligencia artificial en las diferentes dimensiones de la intermediación financiera, el ciberriesgo como una amenaza latente para la estabilidad de los mercados e infraestructuras, entre otros elementos requerirán análisis profundos y posibles ajustes en el frente regulatorio.

## 5. Conclusiones.

Este documento analiza la interacción entre la política monetaria y la estabilidad financiera en Colombia, destacando la importancia de mantener un equilibrio entre los tres pilares de la estabilidad macroeconómica: la estabilidad de precios, la estabilidad financiera y la sostenibilidad fiscal. A lo largo del texto, se resalta cómo estos pilares deben funcionar de manera autónoma pero coordinada. En busca de alcanzar la estabilidad de precios, actualmente, el principal reto de la política monetaria consiste en mantener la credibilidad del objetivo de inflación, evitando

---

<sup>13</sup> BIS (2023).

conflictos o subordinación frente a la política fiscal o financiera (Villar et al., 2023). Así, la interacción y discusión entre las entidades encargadas de la estabilidad macroeconómica en sus tres pilares es fundamental.

A continuación, se describen los principales mensajes que surgen de las reflexiones descritas en el presente capítulo:

- La estabilidad macroeconómica no está garantizada únicamente por el objetivo de estabilidad de precios. El objetivo de estabilidad financiera requiere de un marco de política macroprudencial que permita o facilite el logro de este fin. Los tres pilares de la estabilidad macroeconómica (fiscal, monetario y de estabilidad financiera) se complementan y no pueden estudiarse de manera aislada.
- El objetivo de estabilidad de precios está bien definido en nuestro marco institucional y el BanRep cuenta con instrumentos suficientes y adecuados para alcanzar la meta de inflación.
- El régimen de tipo de cambio flotante contribuye a contener el riesgo cambiario al incentivar su interiorización y el uso de coberturas por parte del sector privado. En este sentido, la flexibilidad cambiaria soporta tanto el marco de política monetaria como el de la política macroprudencial.
- Durante la pandemia, Colombia enfrentó desafíos en diferentes frentes, pero la respuesta coordinada de las autoridades permitió mantener la estabilidad macroeconómica. A pesar de los costos y ajustes necesarios, las perspectivas para los próximos años son positivas.
- En el período post-pandemia, el país experimentó un boom crediticio que llevó a un aumento de la inflación, lo que requirió ajustes en las políticas monetarias y macroprudenciales para controlar los excesos de demanda y estabilizar la economía. Actualmente, el proceso de ajuste continúa, con una reducción gradual de la inflación y un enfoque prudente en la política monetaria para asegurar la convergencia hacia la meta de inflación. Se ha observado un ajuste ordenado del crédito a pesar de la presencia de un deterioro de la cartera.
- Debe tenerse en cuenta que los riesgos para la estabilidad financiera varían con el tiempo; por lo tanto, es necesario realizar evaluaciones continuas de los riesgos emergentes, así como valoraciones de las medidas adoptadas. En el futuro, los riesgos para la estabilidad financiera pueden surgir de instrumentos o mercados que no se conocen completamente o para los que no se dispone de información suficiente en la actualidad, como algunas de las insti-


tuciones financieras no bancarias, las fintech, la inteligencia artificial, el ciberriesgo, los activos digitales e incluso, posiblemente, las monedas digitales de los bancos centrales. No puede asumirse que el uso de políticas macroprudenciales que resultan efectivas en algún momento del tiempo mantendrán su eficacia en el futuro.

- Los estándares internacionales en la regulación financiera son una guía útil y deben encaminarse esfuerzos para satisfacer los requerimientos en línea con las prácticas internacionales; no obstante, dichos requerimientos deben adaptarse a las condiciones y riesgos propios de las jurisdicciones.

## Referencias bibliográficas.

- Banco de la República (2024). *Potencial incidencia de disminuciones en la tasa de usura sobre la inclusión financiera y la cartera de los establecimientos de crédito*. Recuadro 3. Reporte de Estabilidad Financiera. Primer Semestre. <https://repositorio.banrep.gov.co/server/api/core/bitstreams/c04635c4-315e-41b0-a332-a8ddfc2bba34/content>
- BIS (2023). *Financial Stability Risks from cryptoassets in emerging market economies: Consultative Group of Directors of Financial Stability*. BIS Papers No. 138. <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap138.pdf>
- Echavarria, J. (2020). *Instrumentos de Política Macropudencial en Colombia*. Revista del Banco de la República, volumen 93, 1097. <https://publicaciones.banrepcultural.org/index.php/banrep/article/view/21559/21725>
- Gambacorta, L., & Murcia, A. (2020). *The impact of macroprudential policies in Latin America: An empirical analysis using credit registry data*. Journal of Financial Intermediation, Volume 42, 100828. <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1042957319300361?via%3Dihub>
- Gómez, E., Murcia, A., Lizarazo, A., & Mendoza, J. (2020). *Evaluating the impact of macroprudential policies on credit growth in Colombia*. Journal of Financial Intermediation, Volume 42, 100843. Disponible en: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1042957319300592?via%3Dihub>
- FMI (2022). *Colombia: Financial System Stability Assessment*. <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/CR/2022/English/1COLEA2022003.ashx>
- Uribe, J. (2023). *Historia del Banco de la República, cien años*, en Pamela Cardozo, Fernando Tenjo y Hernando Vargas. El Banco de la República en la pandemia del covid-19. PP 595-656. <https://doi.org/k44q>
- Vargas, H., Cardozo, P., & Murcia, A. *The macroprudential policy framework in Colombia*. BIS Paper No. 94. <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap94i.pdf>
- Villar, L., Gomez, J., Murcia, A., Cabrera, W., & Vargas, H. *The monetary and macroprudential policy framework in Colombia in the last 30 years: lessons learnt and challenges for the future*. BIS Paper No. 143. [https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap143\\_g.pdf](https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap143_g.pdf)





# El desafío de ajustar el gasto público para asegurar el crecimiento.

---

Autor: Juan Alberto Londoño.

## Capítulo 2

---





En el presente capítulo se analizará el manejo fiscal y macroeconómico por parte del Gobierno Nacional, el comportamiento de la economía colombiana y el estado de las finanzas públicas, con el propósito de identificar los retos y desafíos que se presentan en el país y ofrecer una perspectiva a mediano plazo sobre su comportamiento.

Para tal fin se efectuará un análisis de los ingresos percibidos por parte del Gobierno, con especial énfasis en el recaudo tributario, el cual se contrastará con el gasto público que se viene observando y se presupuesta para 2025, destacando la ejecución presupuestal. Posteriormente, se contrastará con la percepción de riesgo generada por dichos factores y se analizará cómo esto puede repercutir en la inversión y el crecimiento de nuestra economía para presentar finalmente una perspectiva del comportamiento económico para el año 2025 y el corto plazo.

## Ingresos.

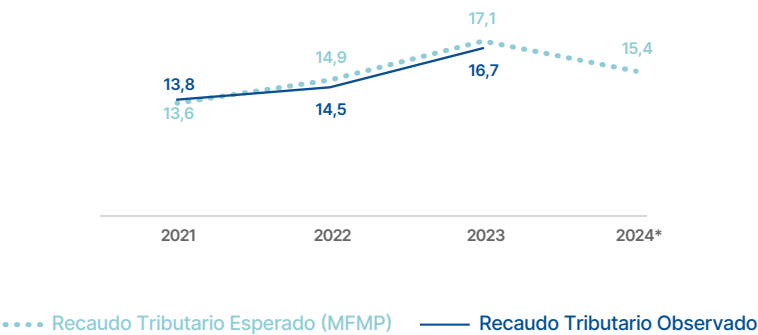
Como es bien sabido, los ingresos de la nación se clasifican entre ingresos corrientes, recursos de capital, fondos especiales y contribuciones parafiscales. En este punto se hará un especial análisis de los ingresos corrientes donde su principal fuente se constituye por los ingresos tributarios frente a los cuales en el presente apartado se efectuará un especial análisis.

Durante los últimos años, el Gobierno Nacional Central ha venido aumentando su recaudo tributario de manera considerable al pasar del 13,6% del PIB en 2021 a un 16,7% en 2023, lo que representa un incremento de 3,1% del PIB (Gráfico 1). Sin embargo, de acuerdo con las proyecciones presentadas por el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) 2024, este año presenta una situación decepcionante, pues se está registrando una caída significativa en el recaudo dado que se estima que este ascienda a 15,4% del PIB, lo que representa un retroceso en el ingreso tributario del orden del 1,3%. Esto, según el Gobierno, explicado por la disminución de los ingresos provenientes del impuesto de renta de los grandes contribuyentes, el no cumplimiento de las metas de gestión de la DIAN, la disminución de la evasión y por no haberse materializado el recaudo por el arbitramento de litigios tributarios.

Adicionalmente, con la información reportada por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público con corte a agosto, el recaudo bruto se ubicó en COP 178,6 billones, cifra que se encuentra COP 6 billones por debajo de la meta proyectada por el Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF) para el mismo periodo. De continuarse este bajo desempeño en el recaudo, se podría esperar un recorte adicional en el gasto primario por parte del gobierno o de lo contrario, se estaría incumpliendo la Regla Fiscal, dado que el nivel de gasto proyectado no se sustenta ni guarda relación con los menores ingresos que se vienen dando, lo que implica que el déficit que se presentaría sería mayor.

En este punto, debe hacerse especial énfasis en la deficiente planeación que se hizo del ingreso tributario para 2024, pues inicialmente en el Marco Fiscal de 2023 se proyectaba para el 2024 un ingreso por concepto de recaudo tributario de COP 315,8 billones equivalente a un 18,6% del PIB, el cual fue ajustado en el Marco Fiscal de 2024 llevándolo a un valor de COP 258,6 billones que, como se mencionó, representa un 15,4% del PIB. Esto indica que contrastando las proyecciones iniciales y la realidad observada se da una disminución de COP 57,2 billones equivalente a 3,2% del PIB.

Gráfico 1. Recaudo Tributario.



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, elaboración propia.  
\*2024 corresponde a las proyecciones del MFMP del 2024.

Adicionalmente, se hace necesario efectuar un análisis de la composición del ingreso tributario que se presenta hoy en Colombia. Al respecto, hay que manifestar que 55% del recaudo proviene de los denominados impuestos directos y que, dentro de la composición de estos, se observa que aproximadamente el 80% proviene de las personas jurídicas y el restante 20% de personas naturales, el cual es sufragado únicamente por el 5% de estas, debido a que el umbral, en el cual se empiezan a causar dichos impuestos en el país, está descalibrado y es demasiado alto.

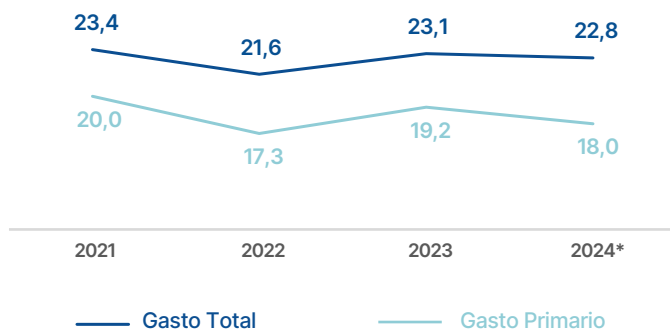
Otro aspecto que debe mencionarse consiste en que la composición del ingreso tributario en Colombia se encuentra invertida en relación con los países de la OCDE, en el cual las personas jurídicas en promedio tributan un 29 % de los impuestos directos. De igual manera, resulta preocupante que el 95% de las personas naturales en Colombia no son contribuyentes del impuesto de renta, siendo el país que presenta el menor porcentaje de contribuyentes dentro de los países miembros de la OCDE.

Por último, se debe analizar que, en la estimación de aumento de ingresos tributarios proyectada en el Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2024 en el cual se estima que se presente un considerable crecimiento de este rubro al pasar de un 15,4% como porcentaje del PIB a un 18,1% en 2035, conlleva a una reflexión frente a la necesidad de ampliar la base de personas naturales contribuyentes en renta y la ampliación de los productos gravados con IVA, puesto que incrementar el recaudo en cabeza de los actuales contribuyentes les impondría una carga tributaria excesivamente elevada que pondría en riesgo el ahorro y la inversión privadas, los cuales se constituyen en el sustento del crecimiento a mediano y largo plazo.

## Gasto del Gobierno Nacional Central - GNC.

Como resultado de la pandemia, el Estado tuvo que aumentar considerablemente el gasto público para atender las necesidades de la población en materia de salud, de protección de los más vulnerables y, en especial, del empleo. Si bien después de pandemia, el Gobierno Nacional inició con esfuerzo un proceso por reducir su gasto, en el año 2023 el mismo tuvo un incremento considerable al pasar de 21,6% en 2022 a 23,1% del PIB y que, de acuerdo con las proyecciones que se efectuaron en el Marco Fiscal de 2023, se esperaba para este año un gasto cercano al 25% del PIB y que, con las proyecciones ajustadas del Marco Fiscal de 2024, el mismo se reducirá a 22,8%. Esto denota el incremento intencionado del gasto público desde el Gobierno Nacional sin contar con el ingreso que lo respalde y, que la reducción que se presenta en 2024 no es por la intención de ajustar las finanzas públicas, se debe a la necesidad de recorte como resultado de la fuerte caída en el ingreso, por las malas proyecciones de recaudo que se dieron para este año que lo obligaron a recortar el gasto en 2,2% del PIB para intentar dar cumplimiento a la Regla Fiscal.

Gráfico 2. Gasto GNC.

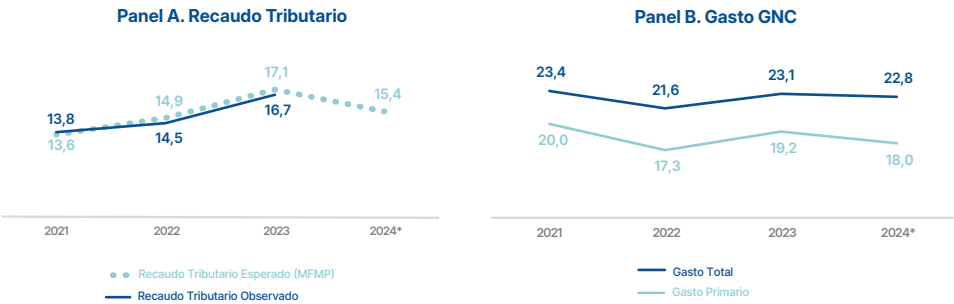


**Fuente:** Ministerio de Hacienda y Crédito Público, elaboración propia.  
\*2024 corresponde a las proyecciones del MFMP del 2024.

En este punto es importante manifestar que, si bien el Gobierno Nacional ha manifestado que reducirá el gasto en COP 42,7 billones equivalentes al mencionado 2,2% del PIB, sólo ha hecho efectivo un aplazamiento por 20 billones de pesos, con lo cual existe riesgo de que el monto faltante no se materialice y se incumpla la Regla Fiscal. Al respecto, el CARF ha manifestado que el ajuste requerido debe ser 10 billones de pesos mayor al propuesto por el Gobierno, equivalente a un 0,6% adicional del PIB<sup>1</sup>. Lo anterior se ve reforzado por el reporte de ingresos presentado con corte al mes de agosto, el cual denota un menor ingreso tributario al proyectado en el Marco Fiscal 2024, con lo cual se hará necesario un recorte adicional en el gasto al anunciado en el mismo.

Como se puede observar, el recaudo tributario entre los años 2021 y 2023 tuvo un aumento significativo del 3,1% del PIB (Gráfico 3 Panel A). Sin embargo, a pesar de este aumento, el recaudo tributario continúa estando por debajo del gasto público, el cual se ha mantenido en niveles relativamente constantes. Entre 2021 y 2023, el gasto primario tuvo una disminución de 0,8% del PIB y se ubicó en promedio en 2,7% del PIB por encima del recaudo tributario (Gráfico 3 Panel B).

Gráfico 3. Recaudo Tributario y Gasto Público  
2021 – 2024\* (% del PIB).



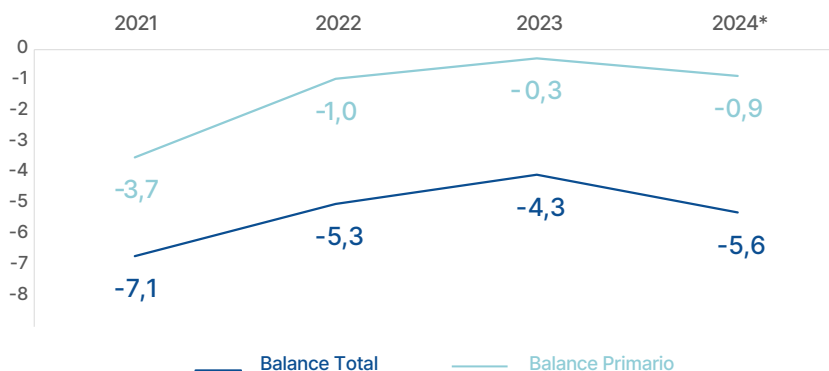
**Fuente:** Ministerio de Hacienda y Crédito Público, elaboración propia.  
\*2024 corresponde a las proyecciones del MFMP del 2024.

A pesar del aumento de los ingresos, la relación con los elevados niveles del gasto público ha llevado a la economía a producir considerables déficits primarios para los años 2021, 2022 y 2023 del -3,7%, -1% y -0,3% del PIB (Gráfico 4), respectivamente. Adicionalmente a lo observado, se prevé que para 2024 se

<sup>1</sup> Documento de análisis técnico sobre el MFMP 2024, Dirección Técnica del Comité Autónomo de la Regla Fiscal. 9 de julio de 2024. [https://www.carf.gov.co/webcenter/ShowProperty?modelId=%2FConexionContent%2FWCC\\_CLUSTER-251242%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased](https://www.carf.gov.co/webcenter/ShowProperty?modelId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER-251242%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased)

produzca un deterioro adicional y considerable que ubique el déficit primario en -0,9% del PIB.

**Gráfico 4. Balance Fiscal 2021 – 2024\* (% del PIB).**



**Fuente:** Ministerio de Hacienda y Crédito Público, elaboración propia.

\*2024 corresponde a las proyecciones del MFMP del 2024.

En este punto debe efectuarse una mención especial al déficit fiscal del Gobierno Nacional Central el cual asciende al 3,3% del PIB y que pudo observarse en el primer semestre del año, dado que se constituye como el mayor que se haya presentado en los últimos 20 años, siendo incluso superior al presentado en el periodo de pandemia donde el mismo alcanzó el 3,1% del PIB. Al respecto, el informe especial presentado por el Banco de Bogotá con fecha 23 de septiembre manifiesta que “el desbalance fue resultado de un avance anual del gasto público de +21,3%, mientras que los ingresos registraron una reducción en el mismo lapso de -3,9%”.<sup>2</sup>

En este punto, resulta relevante analizar dentro del crecimiento del gasto lo concerniente a los gastos de funcionamiento, los cuales entre 2022 y lo proyectado para 2025, presentan un incremento de 116 billones de pesos, pasando de representar un 15,5% del PIB al 18,4% del mismo, lo que muestra un crecimiento desproporcionado e insostenible del tamaño del Estado.

Lo anterior, sin duda, lleva a la necesidad de tener que efectuar un ajuste estructural en el gasto público dado que los niveles observados resultan excesivos para el nivel de ingreso corriente de la Nación que se viene observando, con especial énfasis a lo ocurrido en 2024 donde el mismo presenta un decrecimiento en términos reales cercano al 9%.

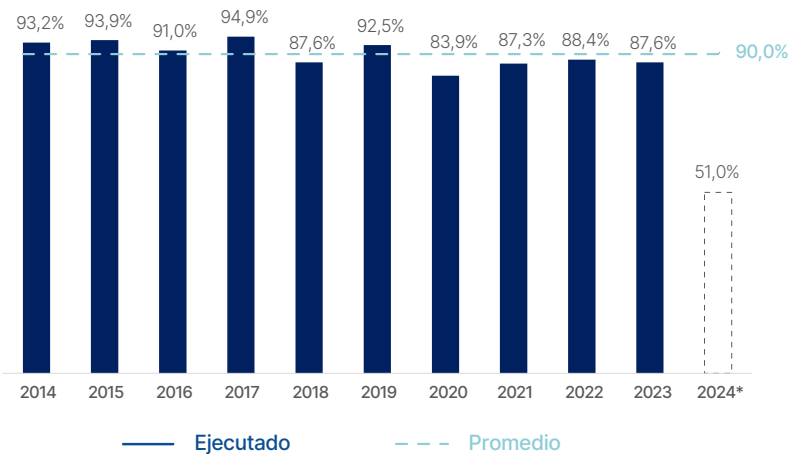
<sup>2</sup> Colombia: Informe especial, Banco de Bogotá 23 de septiembre. <https://pbib.bancodebogota.com/Informes/AnalisisPDF.aspx?P-DF=3579>

## Ejecución presupuestal.

Una vez identificado el déficit generado por el alto gasto público y la necesidad de efectuar un ajuste en las finanzas del Estado, resulta relevante realizar un análisis de la ejecución presupuestal que se viene observando. En este punto, al observar el nivel de ejecución histórico se evidencia que este se encuentra, en promedio, en alrededor del 90% de los gastos proyectados o máximos autorizados (Gráfico 5). Para 2023 se evidenció una ejecución del 87,6% del Presupuesto General de la Nación (PGN), lo cual representa un total de recursos programados sin ejecutar del orden de COP 52,5 billones de los COP 423 billones presupuestados; evidenciando así una tendencia de los gobiernos nacionales de programar presupuestos que se encuentran por encima de su capacidad de ejecución.

Al observar el año 2024 con corte a agosto, la ejecución del PGN se ubica en el 51% del total del gasto apropiado. Lo anterior muestra que el actual Gobierno presenta niveles de ejecución inferiores a los históricos y que resultan aún más críticos cuando se analizan los recursos destinados a la inversión donde con corte a agosto la misma sólo alcanza el 29,8% de las apropiaciones asignadas. Esto denota que el presupuesto continúa programándose por encima de la capacidad de acción del Gobierno Nacional, sin contar que gran parte de los recursos denominados de inversión no contribuyen en la formación bruta de capital.

Gráfico 5. Ejecución PGN 2021 – 2024\*  
(Obligaciones / Apropiaciones).

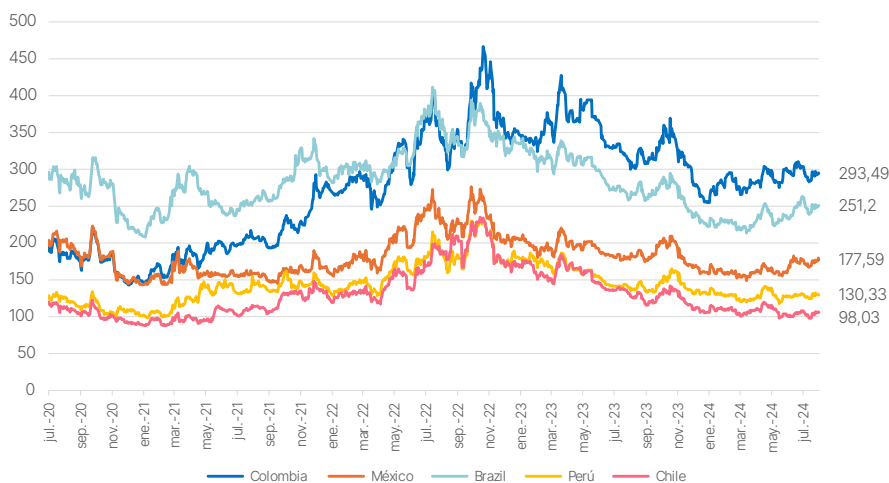


Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, elaboración propia.  
\*2024 corresponde a los datos publicados con corte a agosto

## Percepción de riesgo.

La anterior dinámica, reflejada en un alto gasto que no encuentra sustento en los ingresos corrientes de la nación, en conjunto con la incertidumbre política, ha aumentado la percepción de riesgo (Gráfico 6), de tal manera que en la actualidad Colombia se encuentra por encima de sus pares, donde se observa por ejemplo que nos encontramos muy por encima de países como Brasil, que, teniendo una calificación de riesgo inferior a la colombiana, desde octubre de 2022 está mostrando que sus Credit Default Swaps-CDS a 10 años resultan más baratos y adicionalmente, con corte a julio de 2024, esta diferencia alcanza más de 43 puntos básicos. En la práctica, la calificación crediticia de Colombia ha mostrado un fuerte deterioro y está llegando a niveles de ser considerada deuda especulativa.

Gráfico 6. CDS 10 años.



Fuente: Bloomberg, elaboración propia.

La situación anteriormente descrita, ha generado que el país en 2024 esté pagando cerca de 4,7% del PIB en intereses de la deuda, mismo porcentaje que se proyecta para el año 2025, una cifra muy superior al 3,3% que se destinó para tal propósito en 2021. Esta situación, además de deteriorar las finanzas públicas, tiene un efecto real en el endeudamiento privado.

Al respecto, resulta pertinente poner de presente el último pronunciamiento

efectuado por Moody's, en el cual baja la perspectiva en la calificación de riesgo del país, al considerar que "las condiciones macroeconómicas están complicando la gestión fiscal, ya que un crecimiento económico menor al esperado está afectando negativamente los ingresos fiscales y los mayores costos de financiamiento están ejerciendo una presión adicional sobre las cuentas del Gobierno, adicionalmente, concluye que lo anterior representa un riesgo para garantizar el cumplimiento de la Regla Fiscal.

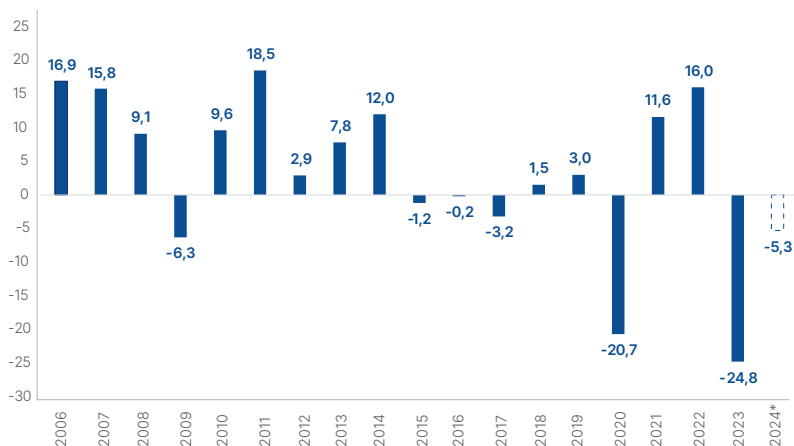
Sobre el particular, vale la pena manifestar que algunos analistas consideran que la situación que se está observando en Colombia guarda similitudes con lo ocurrido en Brasil entre los años 2013 y 2015. En efecto, se presentaron factores que hoy estamos sufriendo como lo son la pérdida en el grado de inversión, la caída en la tasa de inversión y el porcentaje del PIB, la consecuente desaceleración económica con periodos de recesión, el aumento en los spreads de prima de riesgo, el aumento en la tasa de interés en relación con los países de la región, así como un deterioro considerable de su déficit fiscal.

## **Inversión.**

El aumento en el recaudo tributario que, como se mencionó anteriormente, en su mayoría recae sobre un grupo muy reducido de contribuyentes, genera un traslado de recursos del sector privado a las cuentas nacionales. Esta dinámica, en la cual se viene aumentando la tasa de tributación de las empresas con un impacto significativo a raíz de las reformas tributarias de 2021 y 2022, en conjunto con una mayor percepción de riesgo-país, han producido una drástica caída en la inversión. En 2023, la formación bruta de capital tuvo una caída anual del 24,8%, la cual fue incluso superior a la observada durante la pandemia (Gráfico 7). Esta tendencia a la baja en la inversión se continúa observando en el 2024, pues en el primer semestre del año, la formación bruta de capital tuvo una reducción anual del 5,3% frente al primer semestre del 2023.



## Gráfico 7. Formación bruta de Capital (Variación anual).



Fuente: DANE, elaboración propia.

\*2024 corresponde a la variación anual del primer semestre del año.

Bajo el entendido de que la inversión permite un aumento en la capacidad productiva, resulta ser el fundamento para el crecimiento económico en el mediano y largo plazo. Es crucial tener en cuenta que las elevadas tasas de tributación, concentradas en un grupo reducido de actores, en conjunto con una mayor percepción del riesgo reflejada en mayores costos del capital y una menor confianza en la institucionalidad, están desincentivando la inversión privada en el país; circunstancia que muestra sus efectos de forma irrefutable en el crecimiento económico del país.

De igual manera, debe hacerse especial énfasis en la caída de 28,5% que presenta la Inversión Extranjera Directa (IED) en el primer semestre del año en comparación con el mismo periodo del año anterior. Esta disminución se explica, en parte, por el buen comportamiento que la IED tuvo el año pasado y por una desaceleración predecible en medio del desempeño de la economía local y las incertidumbres que se han generado frente al Marco Fiscal de Mediano Plazo, el presupuesto de este año debido al bajo recaudo y los recortes en el gasto, el presupuesto de 2025, así como la ley de financiamiento y el cumplimiento de la Regla Fiscal.

## Crecimiento económico.

Después de pandemia el país presentó crecimientos económicos muy fuertes registrándose un 11% en 2021 y un 7,5% en 2022. Si bien, era previsible y

necesario que nuestra economía presentara una desaceleración, los resultados observados en 2023 con un crecimiento del 0,6% del PIB resultaron por debajo de las proyecciones. Al analizar los mismos, se observa con preocupación cómo sectores vitales para el crecimiento a mediano y largo plazo presentan resultados negativos y que sus tendencias en 2024 siguen siendo débiles.

Tabla 1. Producto Interno Bruto por Sectores  
(Variación anual).

Sector	Variación Anual			
	2021	2022	2023	2024*
Agropecuario	4,4	-0,8	1,8	7,7
Minería	-0,2	1,3	2,6	-2,6
Industria Manufacturera	13,6	9,5	-3,6	-3,9
Suministro de electricidad, gas y agua	5,8	4,6	2,1	3,7
Construcción	4,3	6,8	-4,2	1,3
Comercio, transporte y hoteles	20,4	10,7	-2,8	-0,4
Información y comunicaciones	12,8	12,4	1,4	-1,9
Actividades financieras	3,7	6,6	7,9	-0,9
Actividades inmobiliarias	2,5	1,9	1,9	1,9
Actividades profesionales	9,7	7,2	0,2	0,0
Administración pública	8,5	1,0	3,9	4,8
Arte, entretenimiento y recreación	34,4	32,3	7,0	9,4
Impuestos	15,9	15,8	0,4	0,4
PIB	10,8	7,3	0,6	1,4

Fuente: DANE, elaboración propia.  
\*2024 corresponde a la variación anual del primer semestre del año.

Analizando el comportamiento de la economía desde los sectores, se evidencia que en 2023 sectores como manufactura, construcción y comercio presentaron reducciones anuales significativas (Tabla 1). Estos sectores son intensivos en el uso de mano de obra al punto que representan cerca del 33% del PIB nacional y comprenden más del 35% del mercado laboral en Colombia. La reducción de estos tres sectores explica la gravedad del bajo crecimiento presentado en 2023 que, como se mencionó, se situó en el 0,6% del PIB.

Al analizar el primer semestre de 2024, se evidencia que esta tendencia a la baja continúa en los sectores manufactura y comercio, completando varios trimestres de caída. A esto se suma la preocupación por el bajo crecimiento de este año, agravado por las caídas en los sectores minero, de información y telecomunicaciones y de actividades financieras.

Resulta evidente que lograr un crecimiento sostenido, soportado principalmente en el comportamiento de la administración pública, no es viable, especialmente

considerando la debilidad en la ejecución del presupuesto en materia de inversión y el bajo rendimiento del recaudo tributario. Esta situación se agrava con el deterioro de las cifras fiscales que se ha venido presentando y la caída observada del recaudo en términos reales. Es importante indicar que, de no corregirse esta dinámica en el corto plazo, se podría esperar una menor actividad económica en el país y un estancamiento del sector privado como motor del crecimiento que, sin duda, repercutirá en los ingresos de la nación y en el mercado laboral.

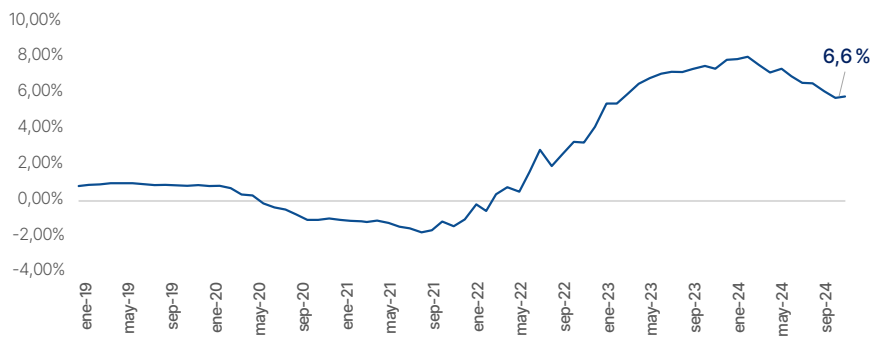
Respecto del mercado laboral, debe indicarse que en la actualidad está mostrando señales de deterioro, tal y como se indica en el informe de la Gran Encuesta Integrada de Hogares (GEIH), el mercado laboral con corte al mes de agosto 2024, en el cual la tasa de desocupación nacional se ubicó en 9,7%, un 0,4% superior a la registrada en el mismo mes de 2023, consolidando una tendencia negativa en este aspecto.

## **Alta inflación y política contraccionista.**

Una vez superada la pandemia, el fuerte crecimiento de la economía, sumado a la tendencia de programar presupuestos públicos por encima de la capacidad de ejecución del Gobierno, así como la política fiscal expansionista, generaron presiones inflacionarias al punto de alcanzar su pico máximo de los últimos 20 años ubicándose en el 13,34%. Si bien la inflación ha iniciado su tendencia a la baja, esta ha sido más lenta de lo que se esperaba inicialmente, lo que ha dificultado la tarea del Banco del República que busca garantizar una estabilidad en el nivel de precios de la economía. Lo anterior, teniendo en cuenta que, con corte a agosto de 2024, la inflación se ubica en 6,12%, muy por encima de la inflación objetivo-establecida por el emisor.

Como consecuencia de lo anterior, la tasa de intervención de política monetaria se continúa ubicando en niveles elevados, situándose en 10,75%, recordando que, en marzo de 2023, la misma se alcanzó a situar en el 13,25%. Esta política contraccionista llevó a que la tasa de interés real se ubicara en un máximo de 8,1% en marzo de 2024 (Gráfico 8). Las reducciones graduales de la tasa de interés que ha realizado la Junta Directiva de la Banca Central, en los últimos meses han permitido que esta disminuya hasta ubicarse en 6,6%; cifra que, sin embargo, continúa en niveles elevados por encima del periodo prepandemia.

Gráfico 8. Tasa de interés real\* 2019 – 2024.



**Fuente:** Banco de la república, elaboración propia.  
\*Tasa de política monetaria – expectativas de inflación a 12 meses.

## Riesgos del sector energético.

El sector energético en el país enfrenta en la actualidad un sin número de riesgos que pueden llevarnos en el corto plazo, o incluso en el inmediato plazo, a situaciones de escasez en el suministro de energía. De hecho, según el Administrador del Mercado Eléctrico (XM), los embalses alcanzaron niveles críticos en abril de este año, situándose por debajo del 30% de su capacidad. De igual manera, en su comunicado de 25 de septiembre XM manifiesta que:

*“Debido a la incertidumbre climática, los aportes en agosto y septiembre de 2024 han sido los mínimos alcanzados en los últimos 40 años.” “... Esta disminución en los aportes ha generado un descenso sostenido del embalse agregado, llevando a que, del 30 de agosto a la fecha, el embalse agregado haya alcanzado el menor nivel de los últimos 20 años en comparación con periodos similares.*

*Derivado del descenso en los aportes antes mencionado y del comportamiento del mercado, desde el pasado 19 de septiembre de 2024 el embalse agregado del Sistema se ubica por debajo de la senda de referencia establecida por la CREG<sup>3</sup>...”*

Adicionalmente, según la Unidad de Planeación Minero-Energética (UPME), esta advertencia se debe, a que para el 2026-2027 se proyecta un déficit de energía firme del 2% para atender la creciente demanda en el país y, para el periodo

<sup>3</sup> Comunicado de XM sobre el nivel de embalses y sus posibles impactos en la operación del Sistema en el último trimestre de 2024, Medellín 25 de septiembre de 2024  
<https://www.xm.com.co/noticias/7163-comunicado-de-xm-sobre-el-nivel-de-embalses-y-sus-posibles-impactos-en-la-operacion>

2027-2028, este déficit se profundizaría a un 4%, situación que está mostrando riesgos de llegar a un eventual racionamiento de energía.

De otra parte, por el lado del sector del gas, como bien lo dicen los gremios del sector, las cifras del Gestor del Mercado indican que la cantidad de gas que se requiere para atender el consumo de industrias, hogares, comercios y vehículos en el 2025 y 2026 no se alcanza a cubrir con la producción de gas nacional.

Lo anterior representa un riesgo especial dado que este combustible es la principal fuente de energía del sector industrial del país, representando el 32% de la demanda de este sector. Por otra parte, el gas será esencial para cubrir el déficit de fuentes para la generación de energía que, como se mencionó anteriormente, se encuentra en alto riesgo por los bajos niveles actuales de los embalses y al desafío que enfrentará el país durante el periodo seco de 2025 y 2026.

Al respecto, debe manifestarse que existen distintos análisis que aseguran que el incremento que puede darse en las facturas de energía puede ser superior al 150% del valor que se está pagando en este momento. Si esta situación se materializa, afectaría en gran medida la inflación y podría representar un golpe adicional y contundente al crecimiento económico del país. Hasta el momento, no se ha dimensionado el riesgo que representa para nuestra economía la pérdida de la autosuficiencia energética y la eventual ocurrencia de una escasez de energía, lo cual podría llevar a un racionamiento que afectaría todo el potencial de crecimiento y de actividad económica en el país.

En este sector se observa una amenaza adicional en otro eslabón de la cadena de suministro de energía, que debe observarse con precaución, relacionada con el servicio de comercialización en toda la costa caribe. Esto surge a raíz de la intervención de la empresa Aire y de la manifestación del alcalde de Medellín sobre su intención de desvincularse de la prestación del servicio a través de la empresa Afinia. La situación que afrontan estas empresas se debe, en gran medida, a las pérdidas que están presentando y a la situación financiera que afrontan.

Al respecto, es necesario manifestar que, en el contexto de la pandemia, el Gobierno Nacional decidió incorporar una medida consagrada en la Ley 143 de 1994 *"por la cual se establece el régimen para la generación, interconexión, transmisión, distribución y comercialización de electricidad en el territorio nacional, se conceden unas autorizaciones y se dictan otras disposiciones en materia energética"*, con el objetivo de permitir a los comercializadores del servicio de energía eléctrica, moderar incrementos abruptos en la tarifa para facilitar a los usuarios el pago de sus facturas y difiriendo dicho pago en el tiempo. Esta decisión, denominada Opción Tarifaria, permitió disminuir los efectos de la pandemia en los usuarios, pero generó un menor ingreso en las prestadoras, que aún no ha podido ser

compensado. Esto se debe, en parte, a factores políticos relacionados con el alto precio de la energía en la Costa Caribe, los cuales han impedido incrementar las tarifas en los tiempos y montos estipulados.

Ante esta coyuntura, el Gobierno anunció créditos en condiciones favorables para las empresas con el objetivo de permitirles soportar los impactos del no incremento de las tarifas. Sin embargo, los mismos han sido insuficientes, lo que ha venido agravando la situación financiera de las empresas. El último anuncio efectuado por el Gobierno consistió en el mensaje de asumir con recursos públicos parte de la deuda por concepto de la Opción Tarifaria que se tiene con las empresas. Sin embargo, es importante señalar que el Gobierno no cuenta con la autorización legal para tal propósito, por lo cual debe acudir al Congreso de la República para poder hacer efectiva su promesa. Aún más grave es que no dispone de los recursos estimados en 2,7 Billones de pesos para este propósito, ni los tiene contemplados en el Marco Fiscal de Mediano Plazo.

Adicionalmente, no se cuenta con los recursos para prestar el servicio de Aire, actualmente intervenida. Por último, existe una significativa desfinanciación de los subsidios a la tarifa de energía de los estratos 1, 2 y 3 en el presupuesto del presente año y en el del año 2025. Esto nos enfrenta a un riesgo en la prestación del servicio de energía en la Costa Caribe que, de materializarse, supondrían un efecto muy negativo en la actividad económica del país y en la calidad de vida de los colombianos. Debe recordar que esta región representa cerca del 15,5% del PIB nacional y el 21% de la población del país.

## **Riesgos adicionales.**

El panorama económico y de las finanzas públicas anteriormente descrito, enfrenta adicionalmente unas amenazas que deben mitigarse con el propósito de mantener la tranquilidad de los mercados y la confianza de los inversionistas.

El primer factor de riesgo tiene que ver con la intención del Gobierno Nacional de Introducir modificaciones a la Regla Fiscal en dos direcciones: (i) anticipar el desmonte del régimen de transición que establece que el Balance Primario Neto Estructural (BPNE) del Gobierno Nacional Central, el cual no podrá ser inferior a -0,2% del PIB en 2024 y 0,5% del PIB en 2025, independientemente del valor de la deuda neta que se observe; y (ii) adoptar los criterios generales enfocados en el BPNE, que buscan el cumplimiento de un límite de deuda establecido en el 71% del PIB y un ancla de deuda que debe mantenerse en el 55% del PIB.

La propuesta de adelantar la transición de la Regla Fiscal, la fundamenta el Gobierno Nacional en el hecho de que la deuda en 2023 tuvo un comportamiento positivo que dio lugar al cumplimiento de las metas paramétricas fijadas por la

Regla en momentos de normalidad. Sin embargo, como el propio Gobierno lo manifiesta en el Marco Fiscal, se espera que en 2024 y 2025 la deuda se ubique por encima del ancla, alcanzando un 56,5% del PIB en 2025. Por lo tanto, no se considera conveniente ni se cumple con los parámetros necesarios para avanzar en su implementación.

Es fundamental aclarar que el Gobierno Nacional está proponiendo esta modificación a la Regla Fiscal con el único objetivo de aumentar el espacio de gasto para el año 2025, en 5,5 billones de pesos, equivalentes al 0,3% del PIB. Esta situación no guarda coherencia con el recaudo esperado y se constituiría en un mayor endeudamiento.

Por otra parte, el Gobierno propone una ruptura de la integralidad del manejo de las cuentas nacionales y de la Regla Fiscal al intentar establecer una excepción para financiar proyectos destinados a la adaptación al cambio climático. La Regla Fiscal Verde, tal como la ha denominado el Gobierno, establece un espacio de gasto adicional de manera transitoria, excluido del BPNE, de 0,3% del PIB anual entre 2025 y 2030, y de 0,15% adicional entre 2031 y 2035.

Es importante señalar que, si bien la inversión en temas ambientales resulta prioritaria, esta no puede hacerse desconociendo la institucionalidad fiscal y debe llevarse a cabo dentro de los niveles de deuda establecidos en la Regla Fiscal. Todo analista incorporará esto en sus cálculos, lo que tendrá efectos en el nivel de deuda y en la confianza en la estabilidad de las finanzas públicas.

Adicionalmente, esta medida podría establecer un mal precedente, permitiendo que otros temas de especial interés, como salud, seguridad e infraestructura, generen espacio adicional de gasto que ponga en riesgo la sostenibilidad de la deuda pública y la transparencia en su manejo. Desde una perspectiva general, un mayor nivel de deuda, sin importar si es deuda verde o no, se traducirá en un aumento del pago de intereses y deteriorará el estado de las finanzas públicas.

Por último, es importante mencionar que existen riesgos para la salud de la economía y las finanzas públicas que no han sido incorporados en los análisis efectuados por el Gobierno Nacional en la formulación de sus políticas. Si bien se han presentado algunos cálculos para medir sus efectos, estos pueden tener un impacto significativo, ya sea en el empleo y en el crecimiento, o en la sostenibilidad de las finanzas públicas, especialmente si no se cuentan con fuentes claras de financiación.

En este contexto, debe analizarse a profundidad el impacto de la reforma pensional en los presupuestos futuros, en caso de ser avalada por la Corte Constitucional, con especial énfasis en el de los años 2025 y 2026. Además, es fun-

damental cuantificar los gastos asociados a la crisis del sistema de salud y a la implementación de las políticas planteadas por el Gobierno en esta materia, las cuales carecen de una fuente de financiación. Asimismo, deben observarse y cuantificarse los efectos en el mercado laboral, la formalidad, el crecimiento y las finanzas públicas de la eventual aprobación de la reforma laboral presentada ante el Congreso de la República.

## **Perspectivas para 2025 y el futuro.**

El Gobierno Nacional, al presentar el Marco Fiscal de Mediano Plazo, estimó que para 2025 el país tendría un crecimiento económico del 3% real impulsado por el dinamismo de las exportaciones y la recuperación de la demanda interna, acompañado de una efectiva reactivación de la inversión, especialmente representada en componentes de maquinaria y equipo. De igual manera, proyecta que el crecimiento del PIB a mediano plazo debe situarse alrededor del 3,2% a partir de 2034, momento en el cual el consumo interno perdería participación y sería sustituido por obras civiles y mayor actividad industrial.

Sin embargo, estas proyecciones muestran una contradicción en el mismo documento, en especial en lo relacionado con el aumento en los ingresos tributarios, que pasarían de representar un 15,4% del PIB en 2024 a un 16,3% del PIB en 2025, lo que implica un crecimiento del 12,1%. Este aumento resulta elevado si se tiene en cuenta el crecimiento e inflación esperados, pues el crecimiento nominal del PIB se estima en un 5,7%.

Mas grave aún es el hecho de que el estimado de ingresos tributarios para este año asciende a 258 billones de pesos, mientras que en la ley de presupuesto para el año 2025, el Gobierno presenta un estimado de 316 billones de pesos, lo que representaría el 17,1% del PIB. Esto supone un incremento en el recaudo tributario del 22,4% de un año para otro. Lo anterior resulta absolutamente insostenible, pues significaría un aumento de 1,7% del recaudo tributario como porcentaje del PIB.

Incrementar en 22,4% la carga fiscal estaría soportado en la base de contribuyentes actuales, puesto que no se contempla modificación alguna en el IVA ni la ampliación de la base de renta en personas naturales. Dado que la inversión en el país ha presentado las caídas anteriormente mencionadas, esta situación se constituye en un elemento de quiebre, constituyéndose en un freno absoluto al crecimiento económico. Como se indicó, este incremento no está fundamentado en la inversión del sector privado, sino que esta se encuentra jalonada por el consumo y la administración pública.



Al respecto, el CARF manifestó que *"El escenario fiscal del Plan Financiero 2025 consistente con el PL del PGN 2025, incluido en el Anexo al Mensaje Presidencial del Presupuesto, presenta diferencias frente al escenario del MFMP 2024 del pasado 14 de junio. Los cambios corresponden a un aumento en la proyección de ingresos por COP 31,1 billones (1,7% del PIB) y un mayor gasto primario de COP 23,9 billones (1,3% del PIB)."*

## Conclusión.

Respecto de la política fiscal expansionista que se encuentra adelantando el Gobierno Nacional Central (GNC), es necesario concluir: (i) no es sostenible en el corto plazo, lo cual se evidencia en los diferentes ajustes a la baja en las proyecciones tanto de ingresos como gastos que se han realizado; y (ii) está generando un desbalance macroeconómico que, a todas luces, producirá unas menores tasas de crecimiento económico y podría afectar el crecimiento de largo plazo del país. Esto se refleja en el deterioro del PIB potencial, que se ubica en una perspectiva de crecimiento de 3,0% hasta 2030 y del 3,2% solo a partir del año 2033.

Lo anterior, puede representar una amenaza en materia fiscal que ponga en riesgo la sostenibilidad de la deuda pública y la posibilidad de perder acceso a los mercados de crédito, lo que conllevaría un aumento de las tasas interés pagadas, afectando fuertemente la inversión pública. Sin duda, esto implica que se debe efectuar un ajuste en el gasto con el fin de mantener la sostenibilidad de las finanzas públicas.





# Una mirada profunda a la prevención del lavado de activos en el sistema financiero.

---

**Autor:** Andrés Ávila Ávila.

## Capítulo 3

---



## 1. Introducción.

La figura del lavado de activos surge en Colombia como consecuencia del contexto de criminalidad y del conflicto armado que ha azotado al país (Bueno, D. 2015, p. 9) y se entiende como “el proceso que trata de dar apariencia de legalidad a los dineros que se han conseguido en actividades ilícitas (...)” (Mancera, J. 2014, p. 4) o como “(...) el proceso de ocultamiento de dineros de origen ilegal en moneda nacional o extranjera y los subsiguientes actos de simulación respecto de su origen, para hacerlos aparecer como legítimos” (Hernández, H. 2009. Pág. 68)<sup>1</sup>.

A su turno, la jurisprudencia colombiana más autorizada ha afirmado que este comportamiento criminal “consiste en la operación realizada por el sujeto agente para ocultar dineros de origen ilegal en moneda nacional o extranjera y su posterior vinculación a la economía, haciéndolos aparecer como legítimos” (Corte Suprema de Justicia, 2006, p. 47). Entonces, se estaría ante una preocupante práctica, que por su naturaleza cíclica permite la financiación y perpetración de las actividades criminales, puesto que con ella los delincuentes garantizan un constante flujo de recursos.

En cualquier negocio, el dinero es fundamental; sin embargo, en los negocios ilegales, el riesgo se mide en función del dinero que se puede obtener; y el mayor anhelo de un delincuente es lograr incorporar esos recursos al sistema financiero, dándoles una apariencia de legalidad. En Colombia los sectores más vulnerables frente al lavado de activos son el bancario, la minería de oro, los abogados, el sector inmobiliario, los contadores, los revisores fiscales, los auditores y el sector real.<sup>2</sup> Razón por la cual, a lo largo de las últimas tres décadas, Colombia ha implementado un marco regulatorio robusto que, además de adaptarse a los cambios y desafíos internacionales, ha sido pionero en diversas iniciativas que han sentado precedentes a nivel regional.

Este proceso comenzó en la década de 1990, con la introducción de las primeras 40 Recomendaciones del Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI)<sup>3</sup>, que establecieron un marco integral para combatir el lavado de activos y la financiación del terrorismo. Estas recomendaciones fueron fundamentales para las primeras regulaciones en Colombia, como la inclusión en el artículo 34 de

<sup>1</sup> Al respecto, DIEGO BUENO anota que, “[s]egún el sistema de gestión Business Alliance for Secure Commerce (BASC), el lavado de activos es el proceso orientado a ocultar el reconocido origen delictivo de cualquier clase de bienes, con el propósito de darles apariencia de legitimidad y así facilitar su uso y disfrute al autor del delito, ayudándole a eludir las consecuencias jurídicas de sus acciones, y/o para darle apariencia de legalidad a la actividad en sí misma (Bueno, D. 2015, p. 2).

<sup>2</sup> Informe de la delegatura para Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo sobre los Oficiales de Cumplimiento Funcionarios Responsables RLAFI (P. 11).

<sup>3</sup> El Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI o FATF, por su sigla en inglés) es un organismo intergubernamental creado en París, Francia, en 1989, por el Grupo de los Siete (G-7) para establecer estándares y promover la aplicación efectiva de medidas legales, regulatorias y operativas para combatir el lavado de activos (LA), el financiamiento del terrorismo (FT) y otras amenazas relacionadas con la integridad del sistema financiero internacional.

la Constitución Política de 1991<sup>4</sup> de la figura de la extinción de dominio para bienes adquiridos mediante enriquecimiento ilícito, y la asignación de funciones a la Fiscalía General de la Nación en relación con los reportes de operaciones sospechosas del sistema financiero.

En los años siguientes, se consolidaron medidas clave, como el Decreto 1872 de 1992<sup>5</sup>, que implementó controles en el sector financiero para prevenir operaciones vinculadas al lavado de activos; y la Ley 67 de 1993<sup>6</sup>, que aprobó la Convención de las Naciones Unidas contra el Tráfico Ilícito de Estupefacientes y Sustancias Sicotrópicas, formalizando la penalización del lavado de activos en Colombia. En este período también se expidió el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero por medio del Decreto 663 de 1993<sup>7</sup>, que estableció obligaciones para las entidades financieras en cuanto a la identificación de clientes, al control a las transacciones en efectivo y al reporte de operaciones sospechosas.

La evolución normativa continuó en la segunda mitad de la década de 1990 y principios de los 2000, con la creación de la Comisión de Coordinación Interinstitucional para el Control del Lavado de Activos (CCICLA) como ente de formulación y coordinación de políticas públicas en contra del Lavado de Activos y el Financiamiento del Terrorismo (LA/FT) mediante el Decreto 950 de 1995<sup>8</sup>. Asimismo, se adoptó la Orden Ejecutiva 12978 o comúnmente llamada "Lista Clinton" del Departamento del Tesoro de Estados Unidos con el objetivo de identificar y sancionar a individuos y entidades involucradas en el tráfico de drogas<sup>9</sup>.

Otro gran hito se presentó con la promulgación de la Ley 190 de 1995<sup>10</sup>, por medio de la cual se implementaron mayores medidas para que el Estado Colombiano previniera, identificara y sancionara el lavado de activos. Así pues, las obligaciones que en un inicio se dispusieron para las actividades tradicionales del sistema financiero, fueron extendiéndose a otros segmentos como las comisionistas de bolsa. Sin embargo, el verdadero aporte que trajo consigo tal norma fue la tipificación del lavado de activos, cuyo Art. 31 modificó el Art. 177 del Decreto 100 de 1980 (entonces Código Penal), relativo al tipo penal de receptación. Así pues,

<sup>4</sup> Artículo 34. Se prohíben penas de destierro y confiscación. No obstante, por sentencia judicial, se declarará extinguido el dominio sobre los bienes adquiridos mediante enriquecimiento ilícito, en perjuicio del Tesoro Público o con grave deterioro de la moral social. (...)

<sup>5</sup> Por el cual se interviene la actividad de las instituciones vigiladas por las Superintendencias Bancaria y de Valores.

<sup>6</sup> Por medio de la cual se aprueba la "Convención de las Naciones Unidas contra el Tráfico Ilícito de Estupefacientes y Sustancias Sicotrópicas", suscrita en Viena el 20 de diciembre de 1988.

<sup>7</sup> Por medio del cual se actualiza el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y se modifica su titulación y numeración.

<sup>8</sup> Por el cual se crea la Comisión de Coordinación Interinstitucional para el Control del Lavado de Activos y se le asignan funciones.

<sup>9</sup> La Lista Clinton se refiere a la "Lista de Nacionales Especialmente Designados y Personas Bloqueadas" (Specially Designated Nationals and Blocked Persons List, SDN List) que es publicada por la Oficina de Control de Activos Extranjeros (OFAC) del Departamento del Tesoro de los Estados Unidos. Esta lista incluye nombres de personas, empresas y entidades que han sido identificadas como involucradas en actividades ilícitas, como el tráfico de drogas, el lavado de dinero, el terrorismo, y otros delitos que amenazan la seguridad y la economía de Estados Unidos.

<sup>10</sup> Por la cual se dictan normas tendientes a preservar la moralidad en la Administración Pública y se fijan disposiciones con el fin de erradicar la corrupción administrativa.

las obligaciones que en un inicio se dispusieron para las actividades tradicionales del sistema financiero, fueron extendiéndose a otros segmentos como las comisionistas de bolsa. Sin embargo, el verdadero aporte que trajo consigo tal norma fue la tipificación del lavado de activos, cuyo Art. 31 modificó el Art. 177 del Decreto 100 de 1980 (entonces Código Penal), relativo al tipo penal de receptación. Así pues, se incluyeron los supuestos de hechos del lavado de activos dentro del delito de receptación, penalizando el acto de dar apariencia de legalidad, o incluso legalizar los bienes fruto de una actividad delictiva. Vale decir que Colombia no contó con un delito autónomo para el lavado de activos hasta que se profirió la Ley 365 de 1997<sup>11</sup>.

A su turno, se implementó el Sistema Integral para la Prevención del Lavado de Activos (SIPLA) mediante la Circular Externa 61 de 1996 y se creó la Unidad de Información y Análisis Financiero (UIAF) en 1999 a través de la Ley 526. En el año 2000, el Código Penal incorporó el tipo penal autónomo de “lavado de activos”, estableciendo sanciones más específicas y fortaleciendo el marco legal para la persecución de este delito.

En la década siguiente, se produjo una serie de actualizaciones significativas que reflejaron las nuevas tendencias y desafíos en la lucha contra el lavado de activos, las cuales fueron implementadas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas en la Resolución 1373 de 2001 y en la actualización de 8 nuevas recomendaciones del GAFI. Entre otros aspectos, la Ley 795 de 2003<sup>12</sup> ajustó algunas disposiciones del EOSF, incluyendo la modificación del artículo 104 para requerir un informe sobre la totalidad de las transacciones en efectivo y facultó a la Superintendencia para imponer multas a las entidades vigiladas en cuantías superiores a las establecidas en el régimen general.

Adicionalmente, la Ley 1121 de 2006<sup>13</sup> introdujo normas para la prevención y sanción de la financiación del terrorismo, mientras que la Circular Externa 26 de 2008 emitida por la Superintendencia Financiera estableció el Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo (SARLAFT), reemplazando al SIPLA con un enfoque basado en riesgos. Este sistema definió cuatro etapas para su gestión en las entidades financieras: identificación, medición, control y monitoreo, además de establecer los requisitos para la designación y funciones del oficial de cumplimiento encargado de velar por el adecuado funcionamiento del sistema.

En los años recientes, se han consolidado y actualizado estas normativas para

<sup>11</sup> Por la cual se establecen normas tendientes a combatir la delincuencia organizada y se dictan otras disposiciones.

<sup>12</sup> Por la cual se ajustan algunas normas del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y se dictan otras disposiciones.

<sup>13</sup> Por la cual se dictan normas para la prevención, detección, investigación y sanción de la financiación del terrorismo y otras disposiciones.

enfrentar nuevas amenazas, como las monedas virtuales y los riesgos asociados con ellas. Las Circulares Externas 029 de 2014 y 055 de 2016, entre otras, han fortalecido los controles sobre las transacciones financieras y la identificación de clientes, manteniendo a Colombia en línea con los estándares internacionales para la lucha contra el lavado de activos y la financiación del terrorismo y la Circular Externa 100-000016 de 2020 emitida por la Superintendencia de Sociedades estableció las directrices para que las empresas del sector real y otras vigiladas, diseñen, implementen y mantengan un sistema de gestión del riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo que sea adecuado a la naturaleza, tamaño y complejidad de sus operaciones.

También se debe traer a colación la Circular Externa CE 100-00004 de 2021 de la Superintendencia de Sociedades, la cual establece directrices y modificaciones relacionadas con el cumplimiento de las normativas de prevención de LA/FT y la gestión de riesgos en las empresas, actualizando los lineamientos de la Circular Externa 100-000016. Entre los cambios más relevantes, destaca la obligación de las empresas vigiladas de designar a un oficial de cumplimiento, responsable de implementar y supervisar las políticas de prevención de LA/FT. Además, se clarificó que los revisores fiscales deben reportar operaciones sospechosas a la UIAF, en cumplimiento del artículo 207 del Código de Comercio, prestando especial atención a los indicadores de posibles actos de LA/FT. Asimismo, se estableció la debida diligencia intensificada, que requiere que las empresas obligadas mantengan un conocimiento avanzado de las personas con quienes tengan o inicien relaciones contractuales y/o comerciales.

Aunado a lo anterior, es importante mencionar cómo se ha diseñado, compilado y aplicado la Política Nacional Antilavado de Activos y Contra la Financiación del Terrorismo (ALA/CFT) en Colombia, llevada a cabo principalmente a través de dos CONPES. Por una parte, se destaca el CONPES 3793 de 2013 que buscó establecer lineamientos para implementar un sistema ALA/CFT único, coordinado y efectivo, que permitiera la prevención, detección, investigación y juzgamiento de delitos relacionados con el lavado de activos y la financiación del terrorismo. Por otra, se tiene al CONPES 4042 de 2021 que reafirmó los compromisos del Estado Colombiano para lograr la disrupción de economías ilícitas y el desmantelamiento de organizaciones criminales, contemplando nuevas acciones para tal efecto en cuatro ejes estratégicos: (i) promover la gestión del conocimiento; (ii) fortalecer el marco normativo; (iii) mejorar la gestión de la información; y (iv) consolidar procesos de coordinación y cooperación.

En esencia, el lavado de activos se estructuró como un delito que puede ser cometido por cualquier sujeto activo (Vargas, R. & Ruiz, C. 2017, p. 24) y que se configura por la comisión de una entre múltiples posibles conductas. En detalle:



“La idea original plasmada en la Convención de Viena de castigar a quien diera apariencia de legalidad a los bienes provenientes de ciertos delitos, constitutiva de lo que podría denominarse el ‘concepto estricto’ del lavado de activos, ha mutado, hipertrofiándose, para alcanzar, según el ‘concepto amplio’ del delito examinado, una serie de actos tales como la conversión, la transferencia, la ocultación, el encubrimiento, la adquisición, la posesión o la utilización e incluir sus fases más tempranas (la preparación)” (Vargas, R. & Ruiz, C. 2017, p. 24).

Sin perjuicio de su evolución normativa en los últimos años, algunos autores destacan que, el tipo penal presenta determinados problemas dogmáticos<sup>14</sup> y que es necesario reforzar los equipos destinados a su investigación y judicialización (Planchadell, A. 2017, p. 171).

Aún más, la experiencia de los últimos años ha demostrado que el derecho penal es insuficiente para frenar el delito y atacar el incentivo económico del mismo, de allí que sea necesario complementar el esfuerzo de política criminal junto con la figura de la extinción de dominio, frente a aquellos eventos en los que se identifique que alguna persona u organización esté intentando ocultar, encubrir o mezclar los bienes muebles o inmuebles de origen o destinación ilícita (Vargas, R. & Ruiz, C. 2017, p. 23), a la par que se intensifican los esfuerzos de prevención por medio de los entes reguladores y financieros (Bueno, D. 2015, p. 13).

Una vez explicado el contexto de la implementación de todas estas políticas y estrategias para debilitar las estructuras criminales y sus redes de finanzas ilícitas, es crucial comprender las dinámicas específicas del lavado de activos. En este sentido, este delito, que busca integrar bienes ilícitos al sistema económico legal, se lleva a cabo a través de tres etapas bien definidas:

**(i) La colocación de los activos.** Esto es, la introducción del dinero o de los bienes ilícitos dentro del sistema financiero, inmobiliario, industrial o en cualquier sector de la economía legítimo (Hernández, H. 2009, p. 68; Caldas, T. 2014, p. 10; Mancera, J. 2014, p. 10 y 11; Hernández, H. 2018, p. 190; Muñoz, L. & Bautista, V. 2018, p. 13).

Generalmente, esta acción de introducir capital mal habido se realiza hacia el sector financiero, y con los años se ha vuelto más sofisticada y compleja. Esto, comoquiera que los criminales buscan evadir los controles impuestos

<sup>14</sup> Concretamente: “(...) un número importante de los reparos que suscita la regulación colombiana tienen relación con la inconformidad de este primer grupo de conductas respecto de los principios constitucionales y los conceptos fundamentales internos, pues, en efecto, su incriminación supone la inclusión de actos que, además de ser equívocos, pueden considerarse preparatorios del lavado en sentido estricto y que muy difícilmente están en capacidad de poner en peligro efectivo el orden económico social. Ello, es claro, contraviene los principios de legalidad –taxatividad o determinación– y lesividad u ofensividad (arts. 6, 10, 11 y 27 CP)” (Vargas, R. & Ruiz, C. 2017, p. 24).

por el Estado, tales como "(...) la compra de títulos, acciones, transferencias telegráficas, entre otras, a fin de evitar que el sistema bancario sea utilizado sin su consentimiento para esta conducta desviada. Las entidades financieras vienen adoptando precisos instructivos para sus empleados con el propósito de evitar ser utilizados para tan odioso comportamiento" (Hernández, H. 2009. Pág. 68).

**(ii) La estratificación o la mezcla con fondos de origen legal**, que consiste en eliminar el rastro ilícito de los recursos, circulándolos en la economía o integrándolos con bienes de origen legal (Caldas, T. 2014, p. 10; Mancera, J. 2014, págs. 10 y 11; Muñoz, L. & Bautista, V. 2018, p. 13).

Concretamente:

"(...) una vez introducido el dinero en el sector financiero, el lavador procura que el rastro del dinero no sea fácil de seguir por auditores, fiscales, jueces y autoridades en general. Para ello, realiza una serie de operaciones financieras, particularmente el traslado de dichos fondos a otras entidades bancarias, en lo posible a países reconocidos como paraísos financieros, con laxos controles en la introducción de dicho dinero y con estricto rigor de la reserva bancaria (Hernández, H. 2009. Pág. 68).

**(iii) Finalmente, la integración o inversión de los recursos**, que busca darles una apariencia legítima a través de su uso en transacciones comerciales con apariencia lícita, como la compra de inmuebles, establecimientos de comercio, entre otras (Caldas, T. 2014, p. 10; Mancera, J. 2014, p. 10 y 11). Es decir, consiste en "(...) regresar el dinero al mercado de donde inicialmente salió, pero disfrazado de fondos legítimos, esto es, aparentemente legalizado, entregándosele a su original «propietario», pero evitando el riesgo de un adecuado seguimiento oficial" (Hernández, H. 2009. Pág. 69).

Aunque no se considera como una etapa del iter criminis de este delito, es necesario mencionar que, con anterioridad a la ejecución de este, se deben recaudar fondos de naturaleza ilícita por medio de uno de los delitos fuente reconocidos por la norma penal. Así las cosas, las actividades delictivas que pueden preceder al lavado de activos son taxativas, pues en Colombia se cuenta con un sistema mixto con tendencia cerrada, dado que dispone una lista de comportamientos que limitan el alcance del tipo penal a cualquier clase de comportamientos criminales, pero enlista diversos delitos y hasta títulos enteros del código penal como circunstancias antecedentes del lavado de activos. Para una mayor facilidad, a continuación, se relaciona el catálogo de conductas punibles que constituyen los delitos fuente del lavado de activos:

*“tráfico de migrantes, trata de personas, extorsión, enriquecimiento ilícito, secuestro extorsivo, rebelión, tráfico de armas, tráfico de menores de edad, financiación del terrorismo y administración de recursos relacionados con actividades terroristas, tráfico de drogas tóxicas, estupefacientes o sustancias sicotrópicas, delitos contra el sistema financiero, delitos contra la administración pública, contrabando, contrabando de hidrocarburos o sus derivados, fraude aduanero o favorecimiento y facilitación del contrabando, favorecimiento de contrabando de hidrocarburos o sus derivados, en cualquiera de sus formas, o vinculados con el producto de delitos ejecutados bajo concierto para delinquir”.*

En Colombia, el lavado de activos resulta un reto al momento de la persecución de los activos ilícitos, precisamente porque las estrategias que pretenden dar una apariencia de legalidad a bienes que provienen o han sido utilizados para el crimen son cada vez más novedosas. Estas tácticas, en muchos casos, no son nativas, sino que son importadas desde múltiples territorios donde hoy las bandas criminales han establecido estructuras exitosas para el lavado de activos, hasta la fecha. Sus tipologías más comunes<sup>15</sup> han sido: el movimiento y blanqueo de capital (Bueno, D. 2015, p. 11); el pitufeo o estructuración<sup>16</sup>; el envío de los dineros a paraísos fiscales<sup>17</sup>; la adquisición de mercancías de contrabando<sup>18</sup>; las empresas fantasmas o compañías huérfanas<sup>19</sup>; el aprovechamiento del mercado de valores<sup>20</sup>; las tarjetas de débito prepagas y, en general, “(...) la garantía de préstamos a empresas de terceros; el financiamiento o suscripción de títulos para urbanizaciones; la inversión extranjera con dineros ilícitos; la realización de pagos secretos; la utilización de cuentas inactivas; el cambio de moneda ilegal por cheques garantizados por un banco; la transformación de moneda ilegal

<sup>15</sup> Angie Gil (2016) al respecto destaca que, las técnicas más comunes son: (...) “1. Sobre o subfacturación del precio de un determinado bien que se encuentra en comercio internacional, declarando menos o más del valor real de este bien. (...) / 2. Facturación múltiple de un bien es cuando las mercancías son embarcadas dentro el proceso legal, pero la documentación utilizada para este primer embarque es utilizada nuevamente con mínimas modificaciones. / 3. Sobre o subestimar la calidad del bien como lo que sucede con las exportaciones ficticias y utilización de datos ficticios para distorsionar la realidad económica. / 4. Envíos fantasmas de mercancías” (Gil, A. 2016, p. 12).

<sup>16</sup> Consistente en la división del dinero en pequeñas sumas que no superen el límite dispuesto por los entes de control o las entidades financieras para el llenado de formularios que exigen documentar la procedencia de los recursos (Hernández, H. 2009. Pág. 69).

<sup>17</sup> “El método más elemental consiste en extraer físicamente el dinero, del país de origen, para consignarlo en territorios con escasa vigilancia financiera o paraísos financieros (Se ocultan en la persona, en el equipaje, en vehículos, aviones, juguetes, piernas artificiales, etc.) (...)” (Hernández, H. 2009. Pág. 69).

<sup>18</sup> “(...) en donde un proveedor no suficientemente conocido por la empresa, termina suministrando mercancía de contrabando, de modo tal, que la empresa puede verse involucrada en una operación de lavado de activos, sin darse cuenta” (Caldas, T. 2014, p. 12).

<sup>19</sup> Concretamente: “Otro método y que es el más utilizado por quienes blanquean capitales tiene que ver con la utilización de empresas fachada para convertirse en clientes o proveedores de empresas con actividades lícitas, una organización delictiva, para desarrollar y mantener sus actividades requiere de diferentes bienes y servicios, algunos de los cuales por sus características pueden ser provistos por la economía local. Una actividad comercial legítima, termina apoyando la logística para la comisión de actividades ilícitas o dar apariencia de legalidad a los dineros de la organización a través de una actividad comercial legítima. Así mismo, se da origen a la utilización de empresas fachada a través de canales de distribución indirectos, puede presentarse en el evento en que las empresas utilicen canales de distribución indirectos, sin tener un debido conocimiento de los mismos y que estos resulten ser empresa fachada de organizaciones de narcotraficantes o terroristas” (Caldas, T. 2014, p. 12).

<sup>20</sup> “Por último, la utilización del mercado de valores, una empresa, al acudir al mercado bursátil para satisfacer sus requerimientos de liquidez, mediante, por ejemplo, una emisión de bonos, se expone a que alguno de estos títulos sea adquirido por organizaciones de fachada o empresas o personas vinculadas a organizaciones criminales o terroristas con dineros de procedencia ilícita. De esta forma, el lavador entregaría dineros ilícitos y recibiría dineros lícitos de la empresa (la rentabilidad del bono y el valor de redención del mismo) (Martínez, 2006)” (Caldas, T. 2014, p. 12).

en objetos preciosos o coleccionables; la inversión en el sector inmobiliario<sup>21</sup>; la compra de empresas quebradas que generan ingresos por ventas al contado; la adquisición de hoteles, de agencias de viaje, de máquinas expendedoras; la adquisición de concesionarias de automóviles y la compra de casinos; la doble facturación, expidiendo una constancia en la que se aumenta considerablemente el verdadero valor de la operación y la compra de boletos de lotería premiados y, aún, el aprovechamiento de amnistías tributarias” (Hernández, H. 2009. Pág. 69).

Asimismo, otra de las formas más recurrentes de lavado de activos en países como Colombia, en donde las campañas electorales mueven cantidades significativas de dinero<sup>22</sup>, se manifiesta a través de la financiación ilegal del proceso electoral, lo que posteriormente facilita la celebración de contratos públicos con fines ilícitos. Esta estrategia, utilizada por grupos criminales, busca no solo influir en las decisiones políticas, sino también obtener acceso privilegiado a la contratación estatal, lo que les permite justificar la procedencia de capitales ilícitos. Al financiar campañas políticas, estas organizaciones logran que funcionarios electos faciliten contratos de obras públicas, la adquisición de bienes o la prestación de servicios, creando un ciclo en el que los recursos ilegales son blanqueados mediante el aparato estatal.

Como consecuencia de los múltiples controles, las organizaciones criminales están optando por movilizar los recursos por fuera del sector financiero, lo cual dificulta su registro e identificación (González, M. 2018, p. 17). Para ello, Colombia lleva más de dos décadas implementado un sistema antilavado de activos que se compone por diferentes instituciones públicas y privadas en el marco de los estándares internacionales sobre la materia (Gil, A. 2016, p. 14) y, particularmente, las recomendaciones del GAFI (Gil, A. 2016, págs. 16 y 17).

Así las cosas, el también llamado blanqueo de capitales ha sido identificado como un palpable riesgo para diversos sectores del mercado económico, puesto que la introducción de dinero ilegal en estos puede derivar en consecuencias adversas. Por tal circunstancia, el bien jurídico que se protege por medio de la tipificación de este delito es el orden económico y social, que ha sido definido como la integridad y equilibrio que debe mantenerse en fomento del sistema económico que rige en Colombia (Hernández Quintero, 2000). Por lo tanto, y desde una perspectiva político-criminal, se persigue esta conducta punible por el desequilibrio, la pérdida de confianza y el impacto negativo que tiene para con el mercado (Vargas Lozano & Ruiz López, 2017, p. 21-23).

---

<sup>21</sup> En el sector inmobiliario existe un alto riesgo de la presencia de actividades ligadas al lavado de activos, que van desde la mera compra de propiedades residenciales hasta su misma construcción (González, M. 2018, p. 17).

<sup>22</sup> <https://transparenciacolombia.org.co/uso-tablero-financiacion-campanas-contratacion-publica/>

En este orden de ideas, uno de los sectores económicos que cuenta con mayor riesgo hacia el ingreso de recursos de carácter ilícito es el financiero y bancario (UIAF, 2014). Esto obedecería, entre otros factores, a la multiplicidad de transacciones celebradas, su carácter transnacional y alta complejidad, así como a que en numerosas ocasiones terceras partes suelen intervenir para evitar que se conozca la identidad de los beneficiarios reales de la transacción. Justamente por lo antedicho es que el sistema financiero puede resultar atractivo para que los criminales inyecten su capital, esperando un retorno que les permita aprovechar los ilícitos réditos de sus actividades delictivas sin generar sospechas.

Ahora bien, debido a tales vulnerabilidades es que el sistema financiero, tanto en el ámbito nacional como internacional, ha dispuesto múltiples herramientas y estrategias destinadas a prevenir, identificar y mitigar riesgos relacionados con el lavado de activos. Generalmente, las aproximaciones que se han presentado alrededor de la cuestión suelen dividirse en dos aristas: (i) por un lado, aquella destinada al enfoque preventivo que examina los instrumentos y sistemas dispuestos para hacer frente al fenómeno, y con ello prevenir que ingresen al sistema financiero recursos ilícitos que puedan comprometer su integridad; (ii) por otro, está la perspectiva reactiva, a la cual suele recurrirse una vez se ha constatado el fallo del enfoque preventivo, es decir, cuando se comprueba o tiene indicios sobre un ingreso de capital mal habido a la economía legítima. Dicho lo anterior, vale la pena profundizar sobre cada uno de estos enfoques.

## **2. Los mecanismos de prevención del lavado de activos dispuestos por el sistema financiero.**

Si bien, el Banco Mundial, para la vigencia 2016 estimó que el volumen de activos lavados en la economía colombiana ascendió a 7,5% del PBI<sup>23</sup>, en la actualidad, el nivel de vulnerabilidad que registra el sistema financiero nacional hacia riesgos relacionados con el lavado de activos es bajo (UIAF, 2023, p. 69). Tal indicador es consecuencia directa del arduo esfuerzo que los diferentes actores del sector han realizado, lo cual ha conllevado a mejores controles y una mayor madurez alrededor de la administración de los riesgos asociados al blanqueo de capitales. Así pues, se ahondará en torno a las distintas disposiciones que se han adoptado para tal efecto.

### **a) Medidas adoptadas por el sistema financiero colombiano para prevenir el lavado de activos.**

---

<sup>23</sup> E. Vill, M. Misas y N. Loayza, *Illicit Activity and Money Laundering from an Economic Growth Perspective [Actividad ilícita y lavado de activos desde una perspectiva de crecimiento económico]*, World Bank Group, documento de trabajo sobre investigaciones de políticas 7578, febrero de 2016, pág. 46

El primer antecedente relevante, por el cual se implementaron acciones destinadas a prevenir el lavado de activos en el sistema bancario colombiano, se remonta al Decreto Ordinario Presidencial Nro. 1872 de 1992<sup>24</sup>, que dispuso la obligación para las instituciones financieras de acoger medidas de control efectivas para prevenir que la infraestructura financiera fuera instrumentalizada para ocultar, transferir y/o transformar activos ilegales. Desde entonces se incorporó el Reporte de Operaciones Sospechosas (ROS) -en tal momento era dirigido a la Fiscalía General de la Nación, y actualmente es encauzado a la UIAF- que comporta un deber de las instituciones financieras para informar sobre transacciones inusuales, considerando una diversidad de factores como el monto, el perfil del cliente, y demás características relevantes (UIAF, S.F., p. 3).

En la actualidad los ROS se procesan por medio del Sistema de Reporte en Línea (SIREL), una plataforma digital que permite a las autoridades competentes contar con la información reportada de manera clara, suficiente e inmediata para que se realicen las indagaciones necesarias. Claramente, esta herramienta debe concatenarse con el respectivo Sistema Integral para la Prevención del Lavado de Activos, incorporado a las instituciones financieras desde la Circular Externa Nro. 61 de 1996 de la Superintendencia Bancaria. Posteriormente, esta metodología se robusteció en los Sistemas de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación al Terrorismo (SARLA/FT), que deben ser adoptados por la integridad de las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera, de acuerdo con el artículo 102 del EOSF. Vale decir que el incumplimiento y/o negligencia en la adopción o aplicación de los mecanismos de control para el lavado de activos dará lugar a la “imposición de las sanciones administrativas correspondientes, sin perjuicio de las consecuencias penales a que hubiere lugar” conforme a lo indicado por el artículo 107 del EOSF.

Estos modelos pueden ser catalogados como la piedra angular en los esfuerzos por prevenir el ingreso de capital ilícito al engranaje del sistema financiero, dado que cuentan con el diseño y las disposiciones necesarias para que se logre la identificación, medición, control, y monitoreo de los riesgos asociados al lavado de activos (Sintura et al, 2014, p. 83-98). Así las cosas, estos sistemas son de vital importancia, no solo porque permiten mitigar los riesgos asociados al lavado de activos, sino que también, por la cantidad de información acopiada, suelen permitir a las organizaciones identificar sus vulnerabilidades y disponer de mayores controles y barreras de protección en estas. Sin embargo, difícilmente pueden estos programas antilavado cumplir sus objetivos si dentro de la organización no se interioriza una cultura de la debida diligencia y el buen gobierno corporativo (Rodríguez-Jaraba, 2015).

De tal suerte, la debida diligencia se erige como una de las medidas básicas

---

<sup>24</sup> Por el cual se interviene la actividad de las instituciones vigiladas por las Superintendencias Bancaria y de Valores.

y más efectivas que han implementado los actores del sistema financiero colombiano, dado que por su enfoque holístico abarca un gran número de aristas que deben ser tomadas en cuenta para prevenir el lavado de activos. A saber, este conjunto de procedimientos y prácticas busca no solo que las instituciones puedan contar con un suficiente cumplimiento sobre la normatividad y regulación aplicable; sino también que se puedan mitigar de una mejor manera los peligros asociados a la actividad financiera y bancaria, al contar con un conocimiento integral, eficiente y oportuno de los clientes actuales y potenciales que utilicen sus servicios (Superintendencia Financiera de Colombia, 2010, p. 78-80). Al respecto, se destaca que en el Capítulo IV del Título IV de la Parte I de la Circular Básica Jurídica, se detallan los mínimos preceptos de conocimiento del cliente y debida diligencia que deben adoptarse, como el acopio de datos e información fiable para la verificación e identificación del usuario y la transacción en cuestión.

A través del conocimiento integral, eficiente y oportuno de los clientes actuales y potenciales, las instituciones financieras pueden identificar y gestionar mejor las transacciones sospechosas. En este sentido, el monitoreo continuo de transacciones, el conocimiento exhaustivo del cliente (KYC, por sus siglas en inglés), y la implementación de políticas internas robustas son fundamentales. Estas políticas incluyen procedimientos claros para la detección y reporte de operaciones sospechosas, así como la clasificación de los clientes según su nivel de riesgo, lo que permite aplicar controles más estrictos a aquellos que presentan un mayor potencial de involucrarse en actividades ilícitas. Las auditorías internas y externas regulares aseguran que las medidas de prevención sean efectivas y que se implementen mejoras continuas.

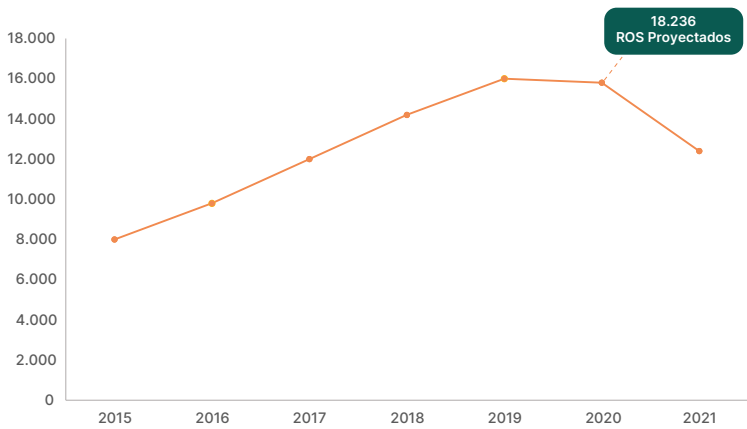
Un aspecto crucial en la prevención del lavado de activos es la capacitación continua de los oficiales de cumplimiento, quienes son responsables de supervisar la implementación de las políticas y procedimientos de prevención dentro de las instituciones financieras. El papel del Oficial de Cumplimiento es clave, pues busca proteger a la empresa de ser utilizada por terceros para lavar activos o financiar actividades terroristas. A la vez, identifica información relevante para que sea recepcionada y procesada por la UIAF, contribuyendo de ese modo a la generación de un sistema de cumplimiento sólido y eficiente.

Además, la colaboración y cooperación internacional, fomentada por entidades como Asobancaria, refuerzan la capacidad del sector financiero colombiano para mantenerse a la vanguardia en la prevención del lavado de activos, asegurando que las mejores prácticas y los avances tecnológicos se apliquen de manera coherente y efectiva en todo el sistema financiero.

Es factible afirmar que estos mecanismos de prevención del lavado de activos han contado con una tasa de efectividad media, pues de acuerdo con cifras de

la UIAF, los ROS han denotado una tendencia al alza, pasando de 8.000 ROS procesados en 2015, a 16.000 ROS recibidos en 2020. En lo que atañe al número de los sujetos obligados a reportar estas transacciones, también se puede evidenciar una proclividad hacia el crecimiento pasando de 12.000 reportantes en 2015 a cerca de 22.000 reportantes en 2021, evidenciando un incremento promedio de 14% al año. Esto se relaciona en la siguiente tabla, provista por la UIAF:

Gráfico 1. Número de ROS recibidos por año en la UIAF.



Fuente: (2021) UIAF. Cartilla de recalificación 2021.

Estos datos, reportados por la UIAF en su informe de gestión de cuentas 2021-2022, dan cuenta de cómo los mecanismos ejercidos por el sistema financiero colombiano han servido para que se prevenga el lavado de activos, pues se han visibilizado un mayor número de operaciones relacionadas con tal fenómeno perjudicial para el sector financiero. Con ello, logrando mitigar los riesgos alrededor del lavado de activos, pues con una eficaz identificación de las características que suelen acompañar a las transacciones riesgosas, se blindo de mejor manera al sistema financiero y se protege su integridad. Con todo, es importante indicar que estos mecanismos contarían con un posible sub-registro, debido a que solamente dan cuenta de las operaciones que logran reportarse de manera efectiva, aun quedando por fuera transacciones ilícitas que por su composición y particularidades no han podido ser debidamente identificadas.

Habiendo enlistado las principales medidas preventivas adoptadas por el sistema financiero colombiano para mitigar los riesgos asociados al lavado de activos, vale indagar alrededor de los protocolos y estrategias dispuestas una vez se cuenta con sospechas y/o indicios sobre la legitimidad de una transacción. Ello,



comoquiera que, de acuerdo con las cifras expuestas, es esencial identificar de forma correcta las operaciones sospechosas para evitar su perfeccionamiento y con ello previniendo el ingreso de recursos mal habidos al sistema financiero.

## **b) Mecanismos y herramientas utilizados para la identificación de operaciones sospechosas.**

En atención al elevado número de transacciones financieras que se celebran diariamente utilizando los servicios de las instituciones colombianas, este segmento de la economía nacional ha puesto en práctica una variedad de herramientas que permiten la identificación y prevención de operaciones sospechosas. Así pues, se han implementado sistemas que permiten realizar una supervisión activa, actual y adecuada sobre transacciones y actividades financieras para identificar patrones inusuales o atípicos que puedan constituir lavado de activos. Debido a que el grueso de las operaciones transaccionales se despliega actualmente por canales digitales y/o virtuales, las entidades han incorporado *softwares* que ejecutan algoritmos y variables de inteligencia artificial programados para el reporte de operaciones sospechosas (Martínez Prats et al, 2022, p. 78).

Sin embargo, aún existe un considerable segmento del mercado que realiza transacciones en efectivo, por lo cual los sistemas de alertas no pueden circunscribirse únicamente al ámbito tecnológico. De ahí que se implementen políticas de conocimiento integral de los clientes (*know your client*) para que las instituciones y sus servidores cuenten con el conocimiento necesario de los usuarios de su infraestructura financiera. En la actualidad, no es posible vincular clientes sin la debida diligencia y conocimiento hacia los potenciales usuarios, y su utilidad se traduce en que, a mayor cantidad de información, las empresas pueden tomar decisiones debidamente sustentadas y con un correcto análisis de los factores relevantes acopiados con el KYC.

Esta medida busca evaluar, entre otras variantes, que los perfiles de riesgo, las fuentes de ingresos, y el propósito de la transacción, no sean excluyentes ante una operación sospechosa. Dicho de manera más sencilla, es una estrategia destinada a corroborar que las partes de una transacción, sus datos, actividades económicas, y demás asuntos relevantes, coincidan con la información reportada y sistematizada por la institución financiera. Es decir, es un mecanismo de protección y prevención reforzada, pues protege tanto a la entidad financiera -que busca garantizar estar tratando con una persona o entidad legítima-, así como a otros usuarios del sistema financiero que podrían llegar a ser perjudicados por relacionarse con sujetos que han estado involucrados en actividades delictivas.

En consonancia con lo anterior, debe existir una oportuna capacitación y formación

para el talento humano del sector financiero, puesto que estos programas son una herramienta elemental para la creación y mantenimiento de una cultura de prevención de riesgos y debida diligencia. Puede parecer extraño, pero instruir en debida manera al personal -sin importar su nivel o grado dentro de la empresa- en SAGRILAF (Sistema de Autocontrol y Gestión del Riesgo Integral de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo), PTEE (Programa de Transparencia y Ética Empresarial), y SIPLA, permitirá que los funcionarios cuenten con mayores insumos para identificar y reportar actividades sospechosas en el SIREL.

Ahora bien, en aras de garantizar la transparencia y con ello una constante revisión de las variables, deben practicarse auditorías tanto por el área encargada de la organización, como por proveedores externos que constaten el cabal cumplimiento de la normatividad aplicable y de los protocolos diseñados para prevenir el lavado de activos. Estos procedimientos pueden verse acompañados de auditorías de contabilidad forense que permitan realizar un mejor cotejo y contraste de las operaciones celebradas, facilitando llevar a cabo un "análisis estratégico de la información que permita clasificar los activos e identificar a los responsables, así como a los sujetos que pueden ser impactados por las vulnerabilidades del control, estandarizando las políticas de gestión de riesgos y la prevención de su materialización" (Vásquez, 2022, p. 143).

Como puede verse, es esencial que las instituciones financieras cuenten con herramientas técnicas y personal capacitado para identificar y reportar operaciones sospechosas. Adicionalmente, debe existir una cooperación interinstitucional e internacional para el intercambio de información y coordinación de esfuerzos en la lucha contra el lavado de activos. La importancia alrededor de la colaboración armónica entre los diferentes actores del sistema -como entidades bancarias, autoridades estatales, organismos internacionales, y usuarios- se debe a que, por el estado de globalización del ámbito financiero y bancario, es usual que se reciban y procesen transacciones del extranjero, provenientes de usuarios sobre los que no se cuenta con información y datos suficientes.

Además de las medidas tradicionales, el sector financiero colombiano ha adoptado mecanismos y herramientas avanzadas para identificar operaciones sospechosas en áreas críticas como el mercado de monedas digitales, las transacciones en efectivo, y las operaciones internacionales. En el ámbito de las monedas digitales, actualmente no existe una regulación específica hacia su uso, pero tampoco se han prohibido. Sin embargo, han existido algunas iniciativas para abordar la cuestión, como el *sandbox* regulatorio de la Superintendencia Financiera, dispuesto para probar desarrollos tecnológicos innovadores como herramientas de monitoreo especializadas que rastrean transacciones en criptomonedas, identificando patrones inusuales y verificando la legitimidad de las contrapartes involucradas. A su turno, por medio de la Resolución 314 de

2021, la UIAF estableció una serie de obligaciones específicas de reporte para los proveedores de servicios de criptoactivos en el país, con ello buscando controlar preventivamente el sector en crecimiento.

Este enfoque se complementa con la implementación de alertas automáticas para transacciones en efectivo realizadas en cajeros automáticos y corresponsales no bancarios, especialmente cuando estas superan los montos habituales para un cliente. Asimismo, se presta especial atención a los retiros en efectivo de grandes sumas de dinero, que son analizados para detectar posibles desvíos de fondos hacia actividades ilícitas.

En cuanto a las transacciones efectuadas desde y hacia el extranjero, se utilizan sistemas de control que verifican no solo la legalidad y justificación de las transferencias, sino también la reputación y antecedentes de las entidades extranjeras involucradas. Además, se ha dado un enfoque particular a las operaciones realizadas con empresas que podrían ser ficticias o que han sido reportadas como emisoras de facturas falsas por parte de la DIAN. Aquí, el sector financiero emplea auditorías y revisiones contables forenses para identificar discrepancias y patrones que puedan sugerir la participación en esquemas de lavado de activos.

En conclusión, el sistema financiero colombiano emplea una variedad de mecanismos y herramientas para identificar y prevenir el lavado de activos para proteger la integridad del sector y de tal manera ayudar a mantener la estabilidad económica y financiera del país. Esto, a través de un marco normativo sólido, herramientas tecnológicas avanzadas, y la cooperación internacional. En lo que atañe a esta última, un excelente ejemplo es la *Guía para la Identificación del Riesgo del Lavado de Activos derivado de la Trata de Personas y el Tráfico Ilícito de Migrantes* elaborada entre Asobancaria con la Oficina de las Naciones Unidas contra la Droga y el Delito (UNODC); este documento práctico facilita la adopción de mejores prácticas para la correcta identificación y prevención de riesgos asociados al lavado de activos, con ello demostrando que los intervinientes del sistema financiero pueden colaborar de manera armónica para aunar en esfuerzos en la lucha en contra de la criminalidad organizada.

### **c) Desafíos actuales y futuros que enfrenta el sector financiero en la lucha contra el lavado de activos.**

Aunque el sector financiero colombiano ha implementado diversos sistemas y herramientas destinadas a prevenir el ingreso de recursos ilegales en sus canales transaccionales, por el carácter técnico y complejo del fenómeno criminal, se han presentado dificultades en la mitigación del lavado de activos. En este orden de ideas, se han identificado algunos retos con los que contaría este segmento

de la economía, tanto en la actualidad como en un futuro, para lograr mejores resultados en la lucha contra este flagelo. Estos desafíos abarcan aspectos tecnológicos, normativos y operacionales, por lo cual su superación es crucial para mantener la integridad y la confianza en el sistema financiero colombiano.

En primera medida, como es usual en los delitos que cuentan con mayor preponderancia en la actualidad, el lavado de activos se caracteriza por una constante evolución en las formas y manifestaciones comisivas (Ruiz López et al, 2020, p. 120). Esto se desprende de la implícita relación que existe entre el blanqueo y la criminalidad organizada (Freire, 2023) -que también podría ser considerada como otro reto a abordar-, puesto que los miembros de estas redes logran desarrollar nuevas técnicas para el lavado de activos.

De hecho, los delincuentes aprovechan los avances tecnológicos y la creación de nuevas soluciones financieras con el ánimo de instrumentalizarlas y con ello cumplir su ilícito cometido. El mejor ejemplo de esto es el uso de criptomonedas (por ejemplo, *Bitcoin*, *Ethereum*, *Binance Coin*, etc.) y plataformas de *blockchain* (entre otras, *Stellar*, *Ripple*, *Cardano*, etc.) como una novedosa manera de transferencia, transformación y acopio de fondos. Una forma en la que se podría hacer frente a este reto sería por intermedio de la actualización del marco normativo aplicable; por ejemplo, que Colombia no cuente con una regulación clara en lo que respecta a criptoactivos afecta gravemente la efectividad de las medidas para prevenir, identificar y sancionar el lavado de activos en sus nuevas manifestaciones.

Aunado a lo anterior, las operaciones que se indagan por un posible lavado de activos suelen ser de naturaleza compleja. Tal circunstancia es una consecuencia directa de la globalización de los mercados financieros, dado que se ha facilitado el intercambio de activos a nivel internacional, con lo cual se dificulta el rastreo y la supervisión de transacciones que pueden comportar un enmarañado procedimiento que abarque el tránsito de los recursos por distintas jurisdicciones y continentes. Más grave aún, con ciertos productos financieros complejos y estructurados se puede ocultar la verdadera naturaleza de las transacciones, dificultando su oportuna detección y reporte a las autoridades competentes.

Por otra parte, en lo que respecta a los desafíos futuros, de entrada, se contaría con una necesaria integración de datos e información que deberá adelantarse a nivel nacional, regional e internacionalmente. Como se expuso, una de las falencias para la identificación de operaciones sospechosas es la falta de información de terceros y personas del extranjero, por lo cual esto se podría solucionar realizando una interoperabilidad de sistemas de registro. Con todo, resulta evidente que una integración entre diferentes sistemas de monitoreo y bases de datos comportaría un gran esfuerzo para detectar patrones de lavado de activos a nivel global.

De tal manera, aunque se estaría abordando una necesidad para mejorar las herramientas con las que se cuenta en la lucha contra el lavado de activos, su implementación sería, como mínimo, problemática.

Desde una perspectiva jurídica, también existirían obstáculos, pues una plataforma de tales características únicamente podría ser gestionada a través de un instrumento internacional que sea suscrito por diferentes naciones, para que luego lo implementen a nivel local.

Por otro lado, un aspecto que las entidades que conforman el sector financiero deben tomar en consideración es el persistente cambio normativo que acompaña la regulación del lavado de activos. Esto se debe a que, conforme avanzan los métodos de comisión del fenómeno criminal, también deben actualizarse las disposiciones que pretenden prevenirlo, mitigarlo y perseguirlo. Por lo tanto, las instituciones financieras deberán ser ágiles para adaptarse a estos cambios, cumplir con las nuevas exigencias y prevenir la configuración de alguna vulnerabilidad por la modificación.

En resumen, el sector financiero cuenta con desafíos complejos en la lucha contra el lavado de activos, que deben ser superados por conducto de una combinación entre la innovación, la cooperación y la flexibilidad para garantizar un sistema financiero seguro y transparente.

### **3. La reacción: Cuando las autoridades toman protagonismo.**

En el acápite precedente se estudiaron las medidas que el sistema financiero colombiano ha previsto para prevenir el ingreso de dinero ilegal a su infraestructura transaccional. Con todo, evitar el delito de manera integral es irrealizable, por lo que vale la pena profundizar hacia la respuesta que el Estado Colombiano ha diseñado cuando se cuenta con indicios hacia la comisión de actos constitutivos de lavado de activos. Es importante ahondar en este aspecto, debido a que entre 2020 y 2023 la Fiscalía General de la Nación<sup>25</sup> (2024, p. 26) identificó que COP 211 billones fueron transados en operaciones ilícitas constitutivas de lavado de activos. Esto demuestra un avance en las estrategias que ha ejecutado la Fiscalía General de la Nación en la lucha y efectiva judicialización de este fenómeno criminal, pues si lo comparamos con el periodo de 2016-2019 en el cual se afectaron cerca de COP 13 billones de procedencia ilícita, se realizó la captura de 1.200 personas y la incautación de bienes por USD 1.500 millones (COP 6 billones) vemos un progreso significativo en la lucha con las finanzas criminales (Fiscalía General de la Nación, 2020, p. 104).

<sup>25</sup> <https://www.fiscalia.gov.co/colombia/wp-content/uploads/Link-Informe-de-Gestion-2022-2023.pdf>

Estos resultados han permitido que Colombia se sitúe como el quinto país con menor riesgo de lavado de activos en la región de América Latina y el Caribe, con una puntuación de 4.75, siendo el promedio de la región 5.34, conforme al Índice AML de Basilea de 2023.<sup>26</sup>

A su turno y desde el punto de vista de sanciones administrativas impuestas por la Superintendencia Financiera de Colombia, en el informe de la delegatura para Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo sobre los Oficiales de Cumplimiento y Funcionarios Responsables RLAFT, se destaca que “el periodo en el que más sanciones se impusieron por incumplimiento a obligaciones relacionadas con Oficiales de Cumplimiento fue el 2018, seguido del 2017. En el 2020 y 2021 las cuantías de sanciones fueron similares y disminuyeron en relación con los periodos previos, tendencia que continuó y se vio reflejada en los resultados del 2022, mientras que en 2016 y 2019 no hubo sanciones en firme por esta causa.”

Tabla 1. Actuaciones Oficial de Cumplimiento 2016 a 2022.

ACTUACIONES OFICIAL DE CUMPLIMIENTO 2016 - 2022					
SANCIONES EN FIRME 2016 - 2022					
Periodo	OC Principal	OC Suplente	Ambos	Otros	Subtotales
2016					
2017	\$ 50.000.000	\$ 380.000.000	\$ 95.000.000	\$ 75.000.000	\$ 600.000.000
2018	\$ 270.000.000	\$ 270.000.000	\$ 30.000.000	\$ 200.000.000	\$ 770.000.000
2019					
2020		\$ 310.000.000			\$ 310.000.000
2021	\$ 100.000.000	\$ 80.000.000	\$ 50.000.000	\$ 119.633.333	\$ 349.633.333
2022	\$ 30.000.000	\$ 40.000.000			\$ 70.000.000
Subtotales por cargo	\$ 450.000.000	\$ 1.080.000.000	\$ 175.000.000	\$ 394.633.333	
TOTAL					\$2.099.633.333

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Informe sobre Oficiales de Cumplimiento 2022 (Página 3).

a) Investigación: Procedimientos y metodologías para investigar casos de lavado de activos.

En Colombia, las principales autoridades destinadas a investigar e indagar actos que puedan constituir lavado de activos son dos. Por una parte, la UIAF, cuyo objetivo principal es identificar, prevenir y combatir el lavado de activos. Por otra parte, la Fiscalía General de la Nación (FGN), órgano destinado a ejercer el poder punitivo estatal y con ello encargada de investigar y acusar por la comisión de

<sup>26</sup> El índice AML se mide en una escala entre cero (que indica el nivel de riesgo más bajo), y diez (representando el extremo de mayor peligro). Con lo cual, la calificación obtenida demuestra un nivel medio de riesgo, fruto de la normatividad y los canales institucionales que se han dispuesto en la lucha contra el lavado de activos.

aquellas conductas que por su lesividad sean consideradas como delitos en el Código Penal, como es el caso del lavado de activos que se encuentra en el artículo 323 del referido estatuto.

Así las cosas, esas serían las entidades que direccionarían las investigaciones en materia del blanqueo de capitales en Colombia. Siendo la UIAF un ente de raigambre administrativo que analiza los reportes provistos por las instituciones obligadas y genera las correspondientes alertas, pero sin contar con facultades sancionatorias. Mientras que la FGN -a veces con funciones jurisdiccionales- se encarga de procesar y sindicar a quienes presuntamente hayan incurrido en alguna de las modalidades comisivas del tipo penal ya mencionado. Para contar con una mejor operatividad, el ente acusador cuenta con distintas unidades y/o direcciones, así como con investigadores y policías judiciales que pueden realizar actos investigativos.

Dentro de los procedimientos y metodologías para la persecución del lavado de activos se ha establecido que los jefes de Unidades Nacionales de Fiscalía deben realizar un Plan de Acción en el cual especificarán las situaciones y casos que serán priorizados por su respectiva Unidad, estableciendo metas y cronogramas precisos (Fiscalía General de la Nación, 2012). Dichos Planes de Acción consisten en abordar las conductas delictivas no como hechos aislados, sino como el resultado del accionar de organizaciones criminales, analizando los patrones de conducta, las cadenas de mando, los máximos responsables, verificando la información y maximizando el empleo de la información con la que cuentan las Fiscalías delegadas, lo cual permitiría focalizar los esfuerzos investigativos en contra del mencionado flagelo.

Particularmente, para priorizar situaciones o casos, las Direcciones Nacionales de Fiscalía Especializadas, y especialmente la Dirección de Fiscalía Nacional Especializada de Antinarcóticos y Lavado de Activos, deben implementar dichas metodologías para lograr el cumplimiento de la normatividad penal aplicable. Es por lo anterior que debe realizarse un *Test de Priorización*, destinado a analizar los casos con un enfoque de macrocriminalidad, para con ello desarticular organizaciones y/o redes delictivas (Martínez Sánchez, S.F., p. 118-120). Esta metodología cuenta con beneficios, dado que permite identificar patrones comunes entre eventos para su agrupación y procesamiento común, debido a que perseguir de manera individual cada evento de lavado de activos puede resultar intrascendente. Con todo, su efectividad dependerá directamente de los casos en los que efectivamente se haya obtenido un sentido del fallo condenatorio y/o la extinción del derecho de dominio sobre los bienes de origen ilícito.

Es importante indicar que los investigadores que conocen de este tipo de procesos penales deben contar con un grado especial de pericia, pues el entendimiento del fenómeno criminal es complejo. De ahí que sea necesario que se acopien

distintos métodos con el ánimo de obtener Elementos Materiales Probatorios, Evidencia Física e Información Legal que permitan impulsar las pesquisas y dar con los responsables del actuar criminal. Dos importantes metodologías parten desde el análisis de los datos recopilados: (i) la validación de la identidad de las partes involucradas en las operaciones sospechosas, lo cual puede conocerse si se realiza una búsqueda selectiva en bases de datos, entre otros trámites; (ii) el análisis forense de transacciones financieras, por el cual se cotejan los registros contables y otros documentos para rastrear el origen de los fondos y el flujo de dinero.

## **b) Judicialización: Proceso legal y judicial para llevar a cabo la persecución del lavado de activos.**

Sea lo primero recordar que, para concurrir a la jurisdicción penal ordinaria y con ello que la FGN propicie un procedimiento penal por el delito de lavado de activos, es necesario que se cuente con personas indiciadas en la actuación, puesto que la acción penal únicamente puede iniciarse en contra de personas naturales debidamente identificadas; lo cual supone que el proceso investigativo fue exitoso y se recaudaron suficientes pruebas en contra de alguien. Con esto en mente, una persona es formalmente vinculada a un proceso penal por lavado de activos una vez se celebra la audiencia de formulación de imputación de cargos ante un Juez Penal Municipal con Función de Control de Garantías.

Con todo, la judicialización únicamente empieza una vez se agota la Audiencia de Formulación de Acusación de Cargos que, en materia del lavado de activos, será celebrada por un Juez Penal del Circuito en la mayoría de los casos, excepto cuando la cuantía del evento supere los cien (100) salarios mínimos legales mensuales, caso que será conocido por un Juez Penal del Circuito Especializado conforme al numeral 14º del artículo 35 de la Ley 906 de 2004<sup>27</sup>. A su turno, la acusación debe contener unos hechos jurídicamente relevantes que reflejen la comisión de uno de los verbos rectores previstos en el tipo penal (Corte Suprema de Justicia, 2013, p. 22).

Más importante aún, el respectivo escrito de acusación debe contar con el encuadramiento del evento en una de las acciones penalmente relevantes a la luz del artículo 323 del Código Penal. Estas son: (i) actos de adquisición, conservación y utilización; (ii) actos de conversión y/o transferencia; y (iii) actos de ocultamiento y encubrimiento (Vargas Lozano & Ruiz López, 2017, p. 28-29).

---

<sup>27</sup> Por la cual se expide el Código de Procedimiento Penal.



Cabe resaltar que los acusados cuentan con el derecho de aceptar los cargos formulados en su contra o concurrir a un juicio imparcial y justo en el cual podrán suministrar a la judicatura las evidencias con las que cuenten para demostrar su inocencia. Una vez que se desata la práctica probatoria, el juez como director del proceso penal tomará su decisión, la cual puede ser absolutoria o condenatoria -que puede conllevar una pena de hasta cuarenta y cinco (45) años de prisión.

Con esto en mente, se tiene que el proceso legal y judicial para la persecución del lavado de activos en Colombia es exhaustivo y multidisciplinario, implicando una coordinación entre diversas entidades y un enfoque detallado en la recolección y análisis de elementos probatorios. La colaboración entre la UIAF, la FGN, los órganos de policía judicial (CTI y SIJIN) y el sistema judicial es fundamental para asegurar que se identifiquen y sancionen adecuadamente las actividades ilícitas.

Se destaca que una efectiva judicialización de los responsables por lavado de activos es fundamental para mermar la incidencia de las redes de criminalidad organizada, salvaguardar la integridad del sistema financiero, y asegurar que la norma jurídico penal cuente con vigencia. Para culminar, una adecuada revisión y oportuna reforma de los procedimientos penales asegura que el sistema se mantenga eficaz y diligente frente a la alarmante cantidad de investigaciones penales por el delito de lavado de activos.

Según cifras consolidadas por la Dirección de Fiscalía Especializada Antinarcóticos y Lavado de Activos, citadas por Infolaft<sup>28</sup>, entre los años 2005 y 2015 se emitieron en el país un total de 1.157 condenas por el delito de lavado de activos, tanto bajo la ley 600 (antiguo sistema penal) como bajo la ley 906 (nuevo sistema penal acusatorio). El promedio de condenas impuestas fue de 100 meses de prisión, equivalente a 8,3 años.

Lo anterior también puede observarse en el informe de gestión del periodo 2020-2024 de la Fiscalía de Francisco Barbosa y Martha Mancera (Fiscalía General de la Nación, 2024. Pag 24), el cual, al explicar los avances en la investigación de delitos financieros en dicho periodo, destaca que se han abordado de manera integral las investigaciones relacionadas con los principales grupos criminales que operan en el país, incluyendo grupos armados y delictivos organizados, permitiendo que dicha entidad sea más proactiva y efectiva en la persecución de las actividades económicas que sostienen a estas estructuras criminales. Así:

<sup>28</sup> [https://www.infolaft.com/la-realidad-penal-del-lavado-de-activos-en-colombia#:~:text=De%20acuerdo%20con%20los%20datos,\(15\)%20años%20de%20prisión.](https://www.infolaft.com/la-realidad-penal-del-lavado-de-activos-en-colombia#:~:text=De%20acuerdo%20con%20los%20datos,(15)%20años%20de%20prisión.)

Gráfico 2. Resultado contra las finanzas criminales.



**Fuente:** Informe de gestión del periodo 2020-2024 de la Fiscalía de Francisco Barbosa y Martha Mancera (Fiscalía General de la Nación, 2024. Pag 24).  
\*Valor incautado de dinero, oro y otros.

Ahora bien, al resumirlo por afectaciones financieras a Grupos Armados Organizados, Delitos contra el medio ambiente, Narcotráfico y Corrupción, encontramos el siguiente escenario de efectividad:

Tabla 2. Afectaciones por tipo de área y delito.

Área	Personas Judicializadas	Delitos	Activos Afectados	Valor
GAO Clan del Golfo/Autodefensas	81	Lavado de activos y conexos	3.803	\$ 12.343.566.122.412
Delitos Ambientales	60	Lavado de activos	817	\$ 2.928.907.358.171
Narcotráfico	341	Lavado de activos	16.360	\$ 21.647.763.492.585
Corrupción	36	Lavado de activos y conexos	1.570	\$ 989.542.845.550

**Fuente:** Elaboración propia con base en el informe de gestión del periodo 2020-2024 de la Fiscalía de Francisco Barbosa y Martha Mancera.

El impacto de las medidas ejecutadas por la Fiscalía frente al lavado de activos en Colombia ha sido considerable, afectando de manera significativa las finanzas de estructuras criminales. A través de la judicialización de más de 500 personas y la afectación con medidas cautelares con fines de extinción de dominio de 22.550

activos, se ha debilitado el soporte económico de grupos criminales como el Clan del Golfo, redes de narcotráfico, corrupción y minería ilegal. Estos esfuerzos, que ascienden a decenas de billones de pesos, consolidan la lucha contra el crimen organizado y refuerzan la seguridad del país.

En cuanto a Grupos Armados Organizados (GAOs), las operaciones contra el Clan del Golfo, por ejemplo, implicaron la judicialización de 81 personas y la afectación de más de 3.800 activos valorados en más de COP 12 billones, lo que representa un avance significativo. Igualmente, en delitos ambientales, se enfocaron esfuerzos en la minería ilegal, afectando activos por más de COP 2,9 billones. En el narcotráfico, se judicializó a 341 personas y se afectaron 16.360 bienes valorados en más de COP 21 billones. Además, las medidas contra la corrupción incluyeron la judicialización de 36 personas y la afectación de más de 1.500 activos, sumando casi COP 1 billón.

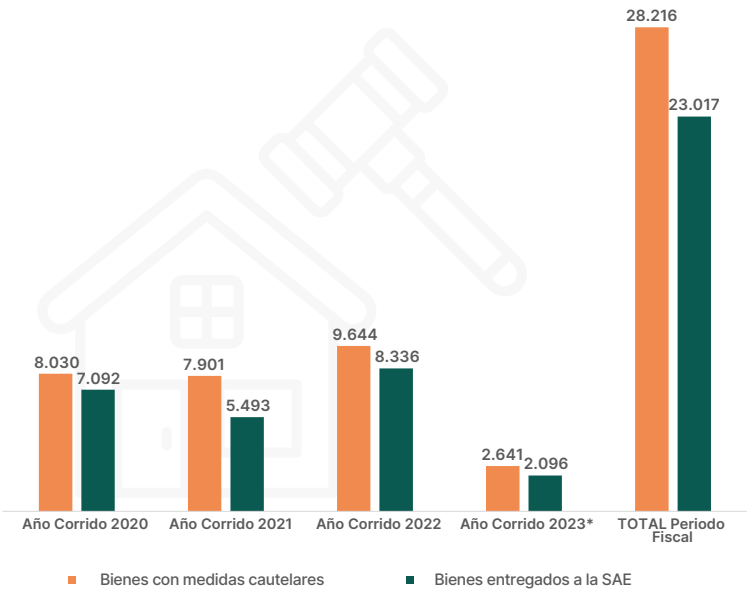
Finalmente, es importante citar las principales cifras de la Operación Argenta<sup>29</sup> de la Fiscalía General durante el periodo Barbosa-Mancera (Fiscalía General de la Nación, 2024. Pag 45), que tuvo como objetivo principal dismantelar las redes financieras que sostienen a las organizaciones criminales, golpeando sus estructuras económicas y afectando el flujo de dinero ilícito.

En este tipo de operaciones, la Fiscalía en colaboración con otras entidades del Estado, como la Policía Nacional, la Unidad de Información y Análisis Financiero (UIAF) y organismos internacionales, rastrearon, identificaron y confiscaron activos obtenidos de manera ilícita, obteniendo los siguientes resultados:

---

<sup>29</sup> Acción coordinada por la Fiscalía General de la Nación de Colombia, enfocada en combatir el lavado de activos y la financiación de estructuras criminales, particularmente aquellas relacionadas con el narcotráfico y otros delitos financieros.

### Gráfico 3. Rastreo, identificación y confiscación de activos ilícitos.



CAPTURAS

991



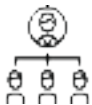
IMPUTACIONES

1.447



MEDIDAS DE ASEGURAMIENTO

612



PROCESOS IMPACTADOS

1.562



SENTENCIAS

347



ANÁLISIS FINANCIERO

5.248

**Fuente:** Informe de Gestión 2024 Fiscalía General de la Nación Delegada para las Finanzas Criminales (página 45).  
\*Los datos de los bienes entregados a la SAE tienen corte al 29 de septiembre de 2023.

### **c) Cooperación Judicial e Instrumentos Legales para la Persecución y Recuperación de Activos Ilícitos en el Marco del Lavado de Activos.**

Es factible afirmar que la regulación sobre el lavado de activos -en especial aquella de naturaleza penal- ha sufrido un proceso expansivo en relación con las conductas configurativas, los delitos fuente y las mayores sanciones punitivas (Millán Bustamante, 2021). Esto obedece a que la prevención, persecución y efectiva judicialización de este fenómeno delictivo constituye una prioridad nacional (Corte Constitucional, 2005). De tal suerte, que existen diversos métodos que se han ejecutado para perseguir esta conducta punible y con ello lograr la incautación y/o recuperación de los bienes obtenidos ilegalmente.

Entonces, es necesario hablar de la cooperación judicial internacional, que integra los mecanismos formales y los mecanismos informales de persecución del ilícito (Red de Recuperación de Activos de GAFILAT, 2015). Particularmente, los mecanismos formales establecen una asistencia legal mutua, que implica la obtención y suministro de información y pruebas que soporten el decreto de medidas provisionales y/o cautelares, así como la aplicación de órdenes y sentencias extranjeras.

Por su parte, dentro de los mecanismos informales de cooperación encontramos: (i) profesionales contraparte (funcionarios de Policía, Fiscalía o magistrados investigadores); (ii) unidades de inteligencia financiera; (iii) autoridades reguladoras del sector financiero, de valores y de empresas; (iv) Red de recuperación de activos del Grupo de Acción Financiera de América Latina y del Caribe – GAFILAT; (v) Grupo Egmont; (vi) Organización Internacional de Policía – INTERPOL; entre otros. Dichas redes informales también se denominan “puntos de contacto” y se utilizan de manera subsidiaria a la solicitud de asistencia formal, con el fin de acceder de manera rápida y ágil a la información (Red de Recuperación de Activos de GAFILAT, 2015, p. 24-25).

En materia penal pueden ejecutarse diversas medidas procedimentales para recuperar los activos ilícitos. Así, la FGN cuenta con la posibilidad de incautar y solicitar la declaración del comiso sobre bienes que son producto directo o indirecto del delito. A través de esta figura, dichos activos pueden ser transferidos al ente acusador, que será su nuevo propietario y/o administrador (Corte Suprema de Justicia, 2012). En similar sentido, en caso de un trámite penal con una sentencia condenatoria, las víctimas y/o quienes se consideren afectados con la conducta punible pueden solicitar que se genere un incidente de reparación integral para que el penalmente responsable incurra en responsabilidad civil por los daños causados de acuerdo con el artículo 102 del Código de Procedimiento Penal.

Finalmente, también es posible que la FGN ejerza la acción de extinción de dominio sobre los bienes ilícitamente adquiridos. Este es un procedimiento judicial de naturaleza administrativa mediante el cual el Estado puede declarar la pérdida del derecho de propiedad sobre determinados bienes que se presumen relacionados con actividades ilícitas. La Ley 1708 de 2014 establece que pueden ser objeto de extinción de dominio los bienes muebles e inmuebles, así como otros activos de cualquier naturaleza que, se presume, fueron obtenidos a través de actividades ilegales o que se utilizaron para cometer delitos, como el lavado de activos.

## **Conclusiones.**

El sistema financiero colombiano sigue siendo un espacio crítico para la lucha contra el lavado de activos, un delito que no solo amenaza la integridad del sector financiero, sino que también pone en riesgo la estabilidad económica y la confianza pública en las instituciones. A lo largo de los últimos años, se han logrado avances significativos en la implementación de marcos normativos, protocolos de prevención y mecanismos de monitoreo que han permitido al país posicionarse como un referente en la región en términos de prevención de este delito. Sin embargo, los desafíos continúan siendo complejos y multifacéticos.

La constante evolución de las técnicas de lavado de activos, especialmente con la incorporación de nuevas tecnologías como las criptomonedas y las transacciones internacionales, exige que el sector financiero mantenga un enfoque dinámico y adaptativo. Es imperativo que las instituciones financieras no solo adopten tecnologías avanzadas y sistemas de monitoreo sofisticados, sino que también inviertan en la capacitación continua de su personal, especialmente de los oficiales de cumplimiento, para garantizar que estén preparados para identificar y responder a nuevas formas de riesgo.

Además, la cooperación interinstitucional, tanto a nivel nacional como internacional, se presenta como un elemento indispensable para la efectividad de las estrategias de prevención y persecución. La coordinación entre entidades como la UIAF, la FGN, y los órganos de policía judicial, así como la colaboración con organismos internacionales, son fundamentales para asegurar que las operaciones ilícitas sean detectadas y desarticuladas de manera eficiente.

Por otro lado, el carácter cada vez más sofisticado de las operaciones sospechosas y la diversificación de las modalidades delictivas, subrayan la necesidad de un enfoque integral que combine prevención, detección y respuesta. No basta con contar con un marco normativo sólido; es crucial que este sea complementado con auditorías internas y externas rigurosas, la implementación de auditorías

forenses, y la actualización constante de las políticas de riesgo. La flexibilidad y capacidad de adaptación de las instituciones financieras a los cambios regulatorios y tecnológicos serán determinantes en la eficacia de la lucha contra el lavado de activos.

Finalmente, aunque se ha avanzado considerablemente en la construcción de un sistema financiero resiliente frente al lavado de activos, la realidad es que este es un reto en constante cambio. La única manera de asegurar un éxito sostenible es a través de un compromiso continuo con la innovación, la colaboración y la educación dentro del sector. Solo así se podrá proteger no solo la integridad del sistema financiero colombiano, sino también la estabilidad económica y social del país.

## Referencias bibliográficas.

- Bueno, D. (2015). *La prevención del lavado de activos en Colombia*. Universidad Militar Nueva Granada.
- Caldas, T. (2014). *Lavado de activos en Colombia, un enriquecimiento ilícito con fachada legal*. Universidad Militar Nueva Granada.
- Corte Constitucional (2005). *Sentencia C-851/05 del 17 de agosto de 2005*. M.P. Manuel José Cepeda Espinosa.
- Corte Suprema de Justicia (2006). *Sentencia de Casación Penal bajo del radicado 25248 del 27 de octubre de 2006*. M.P. Mauro Solarte Portilla.
- Corte Suprema de Justicia (2012). *Sentencia de Casación Penal bajo del radicado 39659 del 17 de octubre de 2012*. M.P. María Del Rosario González Muñoz.
- Corte Suprema de Justicia (2013). *Sentencia de Casación Penal bajo del radicado 39220 del 04 de diciembre de 2013*. M.P. Eyder Patiño Cabrera.
- Fiscalía General de la Nación (2012). <https://www.fiscalia.gov.co/colombia/wp-content/uploads/Directiva-Nº-0001-del-4-de-octubre-de-2012.pdf>
- Fiscalía General de la Nación (2020). *Periodo del Fiscal General de la Nación Néstor Humberto Martínez Neira 2016-2019*. [https://www.fiscalia.gov.co/colombia/wp-content/uploads/Informe-de-avances.-Versión-final\\_.pdf](https://www.fiscalia.gov.co/colombia/wp-content/uploads/Informe-de-avances.-Versión-final_.pdf)
- Fiscalía General de la Nación (2024). *Informe de Gestión: Fiscalía General de la Nación*. <https://www.fiscalia.gov.co/colombia/wp-content/uploads/Link-Informe-de-Gestion-2022-2023.pdf>
- Freire, A. (2023). *Crimen organizado y lavado de activos*. Minerva. Saber, arte y técnica 7(1) 33-55.
- Gil, A. (2016). *El lavado de activos en el Estado Colombiano: un análisis general*. Universidad Militar Nueva Granada.
- González, M. (2018). *Lavado de activos en el sector inmobiliario colombiano*. Universidad Militar Nueva Granada.
- Hernández, H. (2000). *Los delitos contra el Orden Económico Social en el nuevo Código Penal Colombiano*. Derecho Penal y Criminología, 21(70), 3552.



- Hernández, H. (2009). *Aspectos fundamentales del delito de lavado de activos desde la legislación colombiana y la guatemalteca*. Justicia Juris, Vol. 6. No. 11, págs. 65-80.
- Hernández, H. (2018). *El lavado de activos en Colombia: consecuencias del cambio de la receptación a un tipo penal autónomo*. Revista Nuevo Foro Penal Vol. 14, No. 90, págs. 171-194. Universidad EAFIT, Medellín.
- Mancera, J. (2014). *Lavado de activos en Colombia*. Universidad Militar Nueva Granada.
- Martínez, G., Álvarez, Y., & Silva, F. (2022). *Empresas y prevención del lavado de dinero en México*. Investigación y pensamiento crítico, 11(1), 67-83. <https://doi.org/10.17993/3comp.2022.110149.67-83>
- Martínez, W. (S.F.). *La investigación moderna del lavado de activos: Aproximación a la planeación estratégica, análisis criminal con enfoque de macrocriminalidad, construcción de contextos, priorización e investigación de casos de lavado de activos*. <https://urosario.edu.co/static/Documentos/Facultad-de-Jurisprudencia/Observatorio-Lavado-de-Activos/Biblioteca/La-investigacion-moderna-del-lavado-de-activos.pdf>
- Millán, J. (2021). *Lavado de activos y expansión del Derecho Penal*. Revista Indisciplinas, 7(14), 107-127. <https://doi.org/10.24142/indis.v7n14a5>
- Muñoz, L., & Bautista, V. (2018). *Conocimiento del Lavado de Activos en Colombia: Enfoque a las Recomendaciones del Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI) y normatividad nacional*. Universidad La Gran Colombia. Bogotá, Colombia.
- Planchadell, A. (2017). *La lucha procesal contra el lavado de activos, en El lavado de activos y la persecución de bienes de origen ilícito*. Universidad Sergio Arboleda.
- Red de Recuperación de Activos de GAFILAT (2015). *Guía de cooperación judicial internacional en recuperación de activos ilícitos*. [https://www.unodc.org/documents/colombia/2017/Enero/UNODC\\_Guia\\_C.I.R.A.\\_RRAG\\_2015.pdf](https://www.unodc.org/documents/colombia/2017/Enero/UNODC_Guia_C.I.R.A._RRAG_2015.pdf)
- Rodríguez, R. (2015). *Gobierno Corporativo*. Cultura empresarial en favor de la creación de valor y la prevención de conflictos. Criterio Jurídico, 14(02), 169-192.
- Ruiz, C., Vargas, R., Castillo, L., & Cardona, D. (2020). *El lavado de activos en Colombia: Consideraciones desde la dogmática y la política criminal*. Bogo-

tá, Colombia: Universidad Externado de Colombia.

- Sintura, F., Martínez, W., & Quintana, F. (2020). *Sistemas de prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo*. Bogotá, Colombia: Legis.
- Superintendencia Financiera de Colombia (2010). Circular Externa 019 de 2010. Título I – Capítulo XI *Instrucciones relativas a la administración del riesgo de lavado de activos y de la financiación del terrorismo*.
- Unidad de Información y Análisis Financiero. (S.F.). “¡No se deje usar! Evite que lo involucren en operaciones de lavado de activos o financiación del terrorismo. <https://www.supersociedades.gov.co/documents/80312/1238330/Guia+para+evitar+lavado+de+activos.pdf/ef30a3d0-90e0-07dc-b4a1-85d4c37c7200?t=1661460072604>
- Unidad de Información y Análisis Financiero (2014). *Lo que debe saber sobre el lavado de activos y la financiación del terrorismo*. <https://www.uiaf.gov.co/sites/default/files/2024-06/Lo%20que%20debe%20saber%20sobre%20LAFT-1.pdf>
- Unidad de Información y Análisis Financiero (2023). *Evaluación Nacional del Riesgo de Lavado de Activos, Financiación del Terrorismo y Proliferación de Armas de Destrucción Masiva*. <https://www.uiaf.gov.co/sites/default/files/2025-02/Libro%20Evaluaci%C3%B3n%20Nacional%20del%20Riesgo%20%28ENR%29%20Digital.pdf>
- Vargas, R., & Ruiz, C. (2017). *El delito de lavado de activos en Colombia*, en *El lavado de activos y la persecución de bienes de origen ilícito*, (p. 15-47). Bogotá: Universidad Sergio Arboleda.
- Vásquez, J. (2022). *Detección y prevención del lavado de activos: perspectiva desde la auditoría forense*. *Apuntes Contables*, 31(1), 135–151. <https://doi.org/10.18601/16577175.n31.08>







# Fintech y su impacto en la economía colombiana: un motor para la inclusión y el desarrollo.

---

Autor: Alejandro Gallo Maya.

## Capítulo 4

---



## 1. Introducción.

En los últimos años, la industria Fintech, compuesta por startups tecnológicas y entidades financieras reguladas, ha transformado el acceso a servicios financieros a nivel global, revolucionando la interacción de personas y empresas con el sistema financiero y fomentando una mayor inclusión (Colombia Fintech, 2022). Este cambio ha sido crucial en Colombia, donde el sector Fintech ha contribuido a ampliar el acceso a productos financieros, como los pagos digitales y los microcréditos, además de apoyar la apertura de cuentas de ahorro a través de entidades autorizadas y supervisadas por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). Estas innovaciones han beneficiado a poblaciones que históricamente han tenido acceso limitado a productos y servicios de la banca tradicional (Banca de las Oportunidades, 2023). La combinación de plataformas digitales con tecnologías avanzadas, como la inteligencia artificial y el análisis de datos, ha permitido ofrecer servicios financieros personalizados, accesibles y eficientes (Mondragón Silva & Pechene Velasco, 2022).

La inclusión financiera es una prioridad en Colombia, vinculada estrechamente con el desarrollo económico, la reducción de la pobreza y la formalización de sectores que operan de manera informal (Nuñez Correa & Vanegas Danderino, 2023). En este sentido, el sector Fintech ha sido fundamental, pues ha permitido a más del 70% de la población en zonas rurales acceder a servicios financieros básicos a través de plataformas digitales (BID, 2024). Soluciones como billeteras digitales y microcréditos han facilitado transacciones, pagos y ahorros sin necesidad de infraestructura bancaria tradicional, reduciendo barreras como la distancia y los costos asociados (BID, 2024). Además, se ha evidenciado un crecimiento en el uso de canales móviles y digitales, que hoy representan el 55% de las operaciones financieras en áreas rurales, acelerando la inclusión de comunidades de bajos ingresos (BID, 2024).

La alta penetración de dispositivos móviles y el crecimiento de la conectividad han sido factores determinantes en la expansión de servicios financieros digitales en Colombia. Según el Reporte de Inclusión Financiera (Banca de las Oportunidades, 2023), estar integrado a la economía formal implica acceder y utilizar productos financieros registrados en el sistema financiero regulado, como cuentas de ahorro, créditos y pagos electrónicos, facilitando así la trazabilidad económica y la reducción de la informalidad. En este sentido, 30.8 millones de adultos en el país poseen una cuenta de ahorro, lo que representa el 80.7% de la población adulta, mientras que 27.5 millones tienen depósitos de bajo monto, fortaleciendo su participación en la economía formal (Banca de las Oportunidades, 2023).

Las Fintech han emergido como un recurso clave para las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPymes), que tradicionalmente enfrentan barreras de ac-

ceso al crédito. Estas ofrecen herramientas como plataformas de crowdfunding (financiamiento colectivo), servicios de factoring digital (anticipo financiero de facturas), y soluciones de préstamos basadas en algoritmos programados para evaluar riesgos crediticios de manera ágil y efectiva.

Con el uso de estos nuevos modelos tecnológicos innovadores las Fintech han logrado reducir costos operativos y eliminar intermediarios, facilitando el financiamiento para pequeñas empresas, siendo actores en el entorno de la inclusión financiera y digital (Mondragón Silva & Pechene Velasco, 2022). Este tipo de inclusión permite a las MiPymes no solo acceder al sistema financiero formal, sino también integrarse a cadenas de valor digitales, contribuyendo al crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) y a la generación de empleo en el país (Jaramillo Atehortúa, 2024).

La evolución del sector Fintech en Colombia ha sido respaldada por políticas y regulaciones, como el sandbox regulatorio, que buscan crear un entorno favorable para el crecimiento de estas empresas (Colombia Fintech, 2022). La regulación en Colombia busca equilibrar la protección del consumidor y la promoción de la innovación, garantizando un crecimiento seguro y ordenado del ecosistema Fintech y el fortaleciendo la confianza de los usuarios (BID, 2024).

Este artículo analiza cómo las Fintech han impulsado la inclusión financiera en Colombia, transformando el acceso a servicios financieros en diversos sectores de la población y contribuyendo al desarrollo económico del país. Además, examina los principales segmentos del ecosistema Fintech colombiano, destacando tanto los desafíos como las oportunidades que enfrenta este sector en su camino hacia una mayor integración y sostenibilidad. En este contexto, la colaboración entre la banca tradicional y las Fintech ha sido clave para superar barreras históricas, ampliar el alcance de los servicios financieros, fomentando la innovación y redefiniendo el panorama financiero en Colombia.

## **2. Contexto sobre las Fintech.**

### **2.1. ¿Qué es la inclusión financiera?**

La inclusión financiera se define como el acceso efectivo de personas y empresas a servicios financieros básicos de manera responsable, segura y sostenible. Estos servicios, que incluyen cuentas de ahorro, créditos, seguros y métodos de pago digitales, son esenciales no solo para mejorar la calidad de vida y reducir la pobreza, sino también para fortalecer la capacidad de las personas y las empresas de enfrentar crisis económicas y promover la estabilidad financiera a largo plazo (Rozo Marín, 2023).



En Colombia, la inclusión financiera se ha consolidado como un pilar estratégico del desarrollo, particularmente en áreas rurales y comunidades vulnerables donde el acceso a servicios financieros formales ha sido históricamente limitado. En el país, esta inclusión ha alcanzado al 94,6% de la población adulta, con 36,1 millones de personas que poseen al menos un producto financiero formal, como cuentas de ahorro o depósitos electrónicos (Banca de las Oportunidades, 2023).

Aunque persisten desafíos relacionados con la falta de infraestructura tecnológica y barreras culturales que dificultan la adopción de estos servicios (BID, 2024), la colaboración entre la banca tradicional y las Fintech ha sido crucial para superar estas limitaciones. Las instituciones financieras consolidadas han contribuido a la expansión de la inclusión financiera mediante iniciativas como los corresponsales bancarios, que han llevado servicios a regiones remotas. Por su parte, las Fintech han complementado estos esfuerzos introduciendo innovaciones como las billeteras electrónicas y soluciones digitales accesibles desde dispositivos móviles. Estas tecnologías han permitido no solo cerrar brechas de acceso, sino también mejorar las condiciones de vida de miles de colombianos, promoviendo un desarrollo económico más equitativo y sostenible.

La interacción entre los bancos y Fintech ha evolucionado de la competencia a la colaboración, creando un ecosistema financiero más inclusivo. Los bancos aportan infraestructura y experiencia en regulación, mientras que las Fintech introducen innovación tecnológica y flexibilidad operativa. Juntos, han desarrollado soluciones como productos de crédito digital y herramientas de educación financiera, permitiendo que un mayor número de personas acceda a servicios antes reservados solo para aquellos que cumplían con los requisitos estrictos de la banca tradicional. Así pues, el sector Fintech ha desempeñado un papel crucial en la reducción de las barreras que enfrentan las poblaciones subatendidas para acceder a servicios financieros. Las principales brechas incluyen la falta de infraestructura bancaria en zonas rurales, altos costos asociados con algunos productos financieros tradicionales y requisitos estrictos de documentación que excluyen a personas de bajos ingresos o con historial crediticio limitado.

## **2.2. ¿Qué son las Fintech?**

Las Fintech, una combinación de "finanzas" y "tecnología", son empresas que utilizan herramientas digitales para ofrecer servicios financieros de forma innovadora, rápida y accesible. A través de tecnologías como la inteligencia artificial, el análisis de datos, el blockchain y la automatización, las Fintech han transformado el sector financiero al reducir costos operativos, simplificar procesos y eliminar intermediarios tradicionales, facilitando así el acceso a productos financieros de bajo costo y personalizados (Mondragón Silva y Pechene Velasco, 2022).

Estas empresas abarcan una amplia variedad de servicios, que incluyen pagos digitales, préstamos, inversiones y gestión de finanzas personales. Aunque en algunos aspectos, como la colocación de créditos, las Fintech y los bancos tradicionales pueden competir, en otros han demostrado ser aliados estratégicos. Mientras los bancos tradicionales aportan estabilidad, alcance masivo y experiencia regulatoria, las Fintech diversifican la oferta con soluciones personalizadas, digitales y accesibles para nuevos segmentos de mercado. Este ecosistema colaborativo ha permitido desarrollar soluciones como cuentas digitales, microcréditos accesibles y seguros personalizados, que benefician a personas y empresas que anteriormente enfrentaban dificultades para acceder a servicios financieros formales. Además, muchas instituciones bancarias tradicionales también adoptan tecnologías Fintech, consolidándose como actores clave en este dinámico mercado.

En Colombia, el sector Fintech ha crecido exponencialmente en los últimos años, alcanzando 394 empresas activas en el primer cuatrimestre de 2024, lo que refleja un crecimiento del 6,8% respecto al año anterior y consolida al país como uno de los mercados más dinámicos de América Latina (Finnovista, 2024).

Una de las principales características de las Fintech es su capacidad para adaptar productos a las necesidades específicas de los usuarios. Aunque los bancos tradicionales también ofrecen soluciones personalizadas, las Fintech han logrado un acceso inmediato y con requisitos más flexibles. Estos requisitos incluyen, por ejemplo, el uso de datos alternativos como historial transaccional en lugar de documentación formal, lo que beneficia a personas y empresas con ingresos variables o sin historial crediticio tradicional.

En Colombia, las Fintech han tenido un impacto significativo en sectores desatendidos como zonas rurales, mujeres jóvenes y personas de estratos 1 a 3, que representan una gran parte de la población con dificultades para acceder a productos y servicios del sistema financiero tradicional. Según Colombia Fintech (2023), más del 64% de los usuarios que acceden a servicios de crédito a través de estas plataformas no eran atendidos previamente por los bancos. Las Fintech representan una transformación profunda del sector financiero, aportando rapidez, eficiencia y accesibilidad mediante soluciones tecnológicas que permiten incluir a un mayor número de usuarios en el sistema financiero formal.

### **2.3. Clases de Fintech.**

En Colombia, el ecosistema Fintech continúa expandiéndose y diversificándose en categorías diseñadas para cubrir una amplia gama de necesidades financieras. Según el informe de Finnovista y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) de 2024, los principales segmentos Fintech en el país incluyen pagos y remesas,

préstamos, gestión de finanzas empresariales, neobancos e insurtech, cada uno de los cuales desempeña un papel crucial en el mercado financiero. Estas categorías reflejan cómo las Fintech están respondiendo tanto a las demandas de inclusión financiera como a las necesidades de innovación, complementando los servicios de la banca tradicional y abordando segmentos previamente desatendidos (BID, 2024).

### **2.3.1. Pagos y remesas.**

Este segmento lidera el mercado Fintech en Colombia, representando aproximadamente el 45% del ecosistema (BID, 2024; Colombia Fintech, 2022). Las plataformas como Nequi y Daviplata han transformado el acceso a servicios financieros al facilitar pagos y transferencias mediante depósitos de bajo monto, una solución clave para zonas rurales y poblaciones con acceso limitado a infraestructura bancaria tradicional.

Aunque se identifican como parte del ecosistema Fintech por su enfoque tecnológico e innovación, tanto Nequi como Daviplata son iniciativas desarrolladas por bancos tradicionales: Bancolombia y Banco Davivienda, respectivamente. Esto evidencia cómo la banca tradicional ha adoptado un enfoque híbrido, integrando soluciones Fintech en su portafolio para atender a sectores subatendidos de manera más eficiente.

Además de estas plataformas, el segmento de pagos y remesas ha sido fundamental para la inclusión financiera en el país. En 2023, más del 60% de las transacciones monetarias realizadas por adultos colombianos se efectuaron a través de canales digitales, un incremento significativo frente al 23% registrado en 2019 (Banca de las Oportunidades, 2023). Este crecimiento ha sido impulsado por la expansión del acceso a teléfonos inteligentes y conectividad móvil, que permiten a los usuarios realizar transacciones de forma rápida, económica y segura.

### **2.3.2. Préstamos (Lending).**

Con una participación cercana al 19%, las Fintech de préstamos han transformado el acceso al financiamiento en Colombia mediante plataformas de crédito digital y crowdlending. Este segmento incluye soluciones como microcréditos, préstamos entre pares y líneas de crédito digitales. Ejemplos destacados como RapiCredit y Lineru han innovado en el análisis crediticio al utilizar datos alternativos, como historiales transaccionales, pagos de servicios públicos, actividad en redes sociales y referencias personales, para evaluar la capacidad de pago de los usuarios. Este enfoque permite que personas sin historial crediticio formal puedan acceder al financiamiento, fomentando la inclusión financiera.

En 2023, las Fintech de préstamos colocaron más de COP 1,2 billones de pesos en créditos, con un enfoque particular en personas de estratos bajos y trabajadores informales, quienes históricamente enfrentaban barreras significativas para acceder a productos financieros (Colombia Fintech, 2023). Esto ha contribuido a reducir las brechas en inclusión financiera y a fomentar la actividad económica en sectores desatendidos, promoviendo un desarrollo más equitativo (BID, 2024).

### **2.3.3. Gestión de finanzas empresariales y personales.**

Este segmento representa el 12% del ecosistema Fintech en Colombia y se centra en optimizar la administración financiera para empresas e individuos. Soluciones como CarteraOK y Nubloq destacan por ofrecer herramientas que simplifican la planificación financiera, facturación electrónica y análisis contable. Estas herramientas no solo mejoran la eficiencia operativa, sino que también permiten a las empresas, especialmente MiPymes, gestionar sus recursos de manera más estratégica en un entorno digital competitivo (Finnovista, 2024).

Para personas naturales, las plataformas de gestión de finanzas personales permiten controlar gastos, realizar presupuestos y monitorear inversiones de manera automatizada. Según datos recientes, el uso de estas herramientas ha crecido un 18% entre 2022 y 2023, impulsado por la creciente necesidad de soluciones accesibles y personalizadas para mejorar la estabilidad financiera en los hogares colombianos (Finnovista, 2024).

Además, este segmento se complementa con tecnologías como inteligencia artificial y análisis predictivo, que ofrecen recomendaciones basadas en el comportamiento financiero del usuario. Esta innovación ha posicionado a Colombia como un referente en servicios de administración financiera digital en la región (Colombia Fintech, 2023).

### **2.3.4. Neobancos.**

Con una participación del 8% en el ecosistema Fintech de Colombia, los neobancos han experimentado un notable crecimiento gracias a su capacidad para ofrecer servicios completamente digitales. Ejemplos como Lulo Bank y Nubank lideran este segmento, proporcionando cuentas de ahorro, tarjetas de crédito y herramientas de gestión financiera, todo sin necesidad de acudir a sucursales físicas. Estas plataformas son especialmente atractivas para usuarios jóvenes y personas con dominio de la tecnología, quienes valoran la agilidad y accesibilidad de estas soluciones digitales (BID, 2024; Colombia Fintech, 2022).

Los neobancos han logrado un impacto significativo en términos de inclusión financiera en Colombia, ofreciendo servicios accesibles y digitales. Por ejemplo,

Nu Colombia, filial de Nubank, reportó un crecimiento notable en su base de usuarios durante 2022, alcanzando los 565,000 clientes, lo que representó un aumento de cuatro veces en comparación con el año anterior (Nu Colombia, 2022). Por su parte, Lulo Bank ha consolidado su posición como el primer banco 100% digital del país, con proyecciones de alcanzar un millón de usuarios en 2023, demostrando su capacidad para atender segmentos desatendidos de manera completamente digital (Lulo Bank, 2023).

### **2.3.5. Insurtech.**

Representando el 6% del mercado Fintech en Colombia, el insurtech se enfoca en digitalizar y modernizar los servicios de seguros. Empresas como Seguro Canguro y Teca destacan por ofrecer seguros accesibles y personalizables, utilizando datos como historial de pagos, ubicación geográfica, patrones de consumo y perfiles demográficos para ajustar primas y coberturas de acuerdo con las necesidades específicas de sus clientes (BID, 2024; Colombia Fintech, 2022).

El ecosistema insurtech diversificado ha posicionado a Colombia como un referente en servicios financieros digitales en América Latina, impulsando una mayor inclusión financiera, innovación tecnológica y un crecimiento económico más accesible y dinámico.

## **2.4. Modelo de negocio de las Fintech.**

El modelo de negocio de las Fintech combina tecnología avanzada y estrategias de bajo costo para ofrecer servicios financieros accesibles, eficientes y personalizados. Estas empresas operan con mayor flexibilidad que los bancos tradicionales en muchos aspectos, lo que les permite innovar rápidamente.

La regulación garantiza que las Fintech operen bajo estándares que protejan a los usuarios frente a riesgos como el fraude, la insolvencia de las plataformas o el manejo inadecuado de datos personales (BID, 2024). En paralelo, bancos tradicionales como Bancolombia han adoptado tecnologías innovadoras, incluyendo plataformas digitales, automatización y el uso de datos alternativos, integrándolas en sus servicios financieros.

Esta evolución tecnológica fomenta una colaboración estratégica entre Fintech y bancos tradicionales, construyendo un ecosistema financiero más inclusivo y sostenible, en lugar de generar una competencia directa (Colombia Fintech, 2022). Mientras que las Fintech se enfocan en atender mercados de nicho y poblaciones desatendidas, los bancos aprovechan la tecnología para optimizar sus costos operativos y ampliar su alcance hacia más usuarios de forma ágil y eficiente.

Este enfoque colaborativo está redefiniendo el acceso a servicios financieros en Colombia, promoviendo la inclusión y adaptándose a las expectativas de los consumidores modernos (Colombia Fintech, 2022). Si bien las Fintech destacan por su uso intensivo de tecnologías disruptivas como la inteligencia artificial, el big data y el blockchain, estas herramientas también han sido adoptadas por los bancos tradicionales para mejorar la eficiencia y personalización de sus servicios. Al procesar grandes volúmenes de datos, estas tecnologías permiten obtener un conocimiento más profundo del comportamiento y las necesidades de los usuarios. Esto impulsa la creación de productos financieros innovadores, diseñados para satisfacer las demandas específicas de diversos segmentos del mercado.

En el caso de las plataformas de préstamos, tanto Fintech como bancos tradicionales están colaborando para evaluar la solvencia de los usuarios mediante datos alternativos, como pagos de servicios y comportamiento de consumo, lo que amplía el acceso al crédito a personas sin historial crediticio formal. Este enfoque conjunto refleja cómo ambos sectores están transformando el ecosistema financiero en Colombia, combinando innovación tecnológica con infraestructura consolidada para fomentar la inclusión financiera (Nuñez Correa & Vanegas Danderino, 2023).

Por otro lado, el modelo Fintech minimiza obstáculos para los usuarios, permitiéndoles registrarse, verificar su identidad y acceder a productos financieros de forma rápida y sencilla. Este enfoque es ideal para captar clientes que buscan comodidad, rapidez y menos requisitos, lo que ayuda a las Fintech a escalar rápidamente y adaptarse a un mercado en constante cambio (Colombia Fintech, 2022).

Por último, en cuanto a ingresos, las Fintech generan beneficios mediante comisiones por transacciones, intereses sobre préstamos, tarifas por servicios premium y la venta de datos anonimizados para análisis de mercado.

## **2.5. ¿Por qué son diferentes a un banco?**

Las Fintech se diferencian de los bancos en varios aspectos clave, como el modelo de negocio, la estructura operativa, el enfoque tecnológico y el nivel de accesibilidad. Mientras que los bancos operan dentro de una estructura regulada más rígida, las Fintech destacan por su flexibilidad y su capacidad de adaptación rápida a las necesidades del mercado. Sin embargo, en el caso colombiano, no siempre ofrecen servicios más económicos, pues las tasas de interés en plataformas de préstamos digitales pueden fluctuar dependiendo del perfil del cliente y las características del crédito (Fajardo Chavarro y Berbeo Cuellar, 2023).

Otra diferencia, radica en su capacidad de innovar continuamente mediante tecnología avanzada. Las Fintech han desarrollado modelos operativos eficientes que integran análisis predictivos y datos alternativos para evaluar riesgos y diseñar productos adaptados a las necesidades de sus clientes. Al operar principalmente en plataformas digitales, también logran reducir costos asociados a infraestructura física y personal, haciendo sus servicios más accesibles y, en ciertos casos, ofreciendo opciones gratuitas o de bajo costo (Mondragón Silva y Pechene Velasco, 2022).

Otro aspecto distintivo de las Fintech es su enfoque en simplificar la experiencia del usuario a través de procesos 100% digitales. Aunque en Colombia solo las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) están autorizadas para abrir cuentas, las Fintech que operan bajo esta regulación, como Nequi y Daviplata, han innovado en la forma de ofrecer depósitos de bajo monto mediante trámites simplificados establecidos por la normativa. Estas plataformas destacan por eliminar la necesidad de visitas a sucursales físicas, permitiendo a los usuarios realizar el registro completamente en línea desde un dispositivo móvil, lo que resulta especialmente valioso para personas con tiempo o recursos limitados.

En resumen, las Fintech destacan por su enfoque innovador y su capacidad para utilizar tecnología avanzada en la oferta de servicios financieros accesibles y personalizados. A través de plataformas digitales, han logrado atender a segmentos específicos del mercado, que tradicionalmente enfrentaban barreras para acceder a servicios bancarios formales.

### **3. Contexto internacional.**

#### **3.1. Evolución de las Fintech en el mercado global.**

El sector Fintech ha evolucionado significativamente en las últimas dos décadas, transformando la manera en que se accede y gestionan los servicios financieros en todo el mundo. Desde la adopción inicial de tecnologías digitales para pagos y transferencias hasta el auge de herramientas disruptivas como blockchain e inteligencia artificial, las Fintech han redefinido el panorama financiero global. Este crecimiento ha sido impulsado por la creciente digitalización, la demanda de servicios más accesibles y personalizados, y el flujo continuo de inversión en innovación.

El año 2023 trajo cambios en el financiamiento global para el sector Fintech. La inversión alcanzó los USD 113,7 mil millones de dólares, una marcada disminución del 42,2% en comparación con los USD 196,6 mil millones de dólares registrados

en 2022. Esta caída refleja un ajuste en el volumen total de inversión, con Estados Unidos manteniendo su liderazgo al concentrar el 64,6% del financiamiento global, seguida por la región EMEA (Europa, Oriente Medio y África) con un 21,5%, Asia-Pacífico (APAC) con un 9,5% y América Latina con un 4,2% (KPMG, 2024).

Ese mismo año, las Américas se consolidaron como líderes en el mercado Fintech, acumulando inversiones por USD 78,3 mil millones de dólares a través de 2,136 transacciones. Aunque el total regional disminuyó un 17,9% en comparación con los USD 95,4 mil millones de 2022, la proporción de participación aumentó considerablemente desde el 48,5% del año anterior, reflejando un claro desplazamiento de capital hacia la región. Dentro de esta cifra, Estados Unidos representó la mayor parte, con USD 73,5 mil millones en 1,734 transacciones, equivalentes al 93,8% de la inversión en la región. América Latina, por su parte, captó USD 4,8 mil millones de dólares, es decir, el 6,2% del total regional (KPMG, 2024).

En contraste, la región EMEA registró USD 24,5 mil millones de dólares en 1,514 transacciones, lo que representa un retroceso significativo respecto a los USD 88,8 mil millones de 2022, y equivale al 21,6% de la inversión Fintech global. APAC también experimentó una desaceleración notable, alcanzando solo 10,8 mil millones de dólares en 882 transacciones, muy por debajo de los USD 51,3 mil millones de 2022. Esta disminución refleja una desaceleración en una región que previamente mostró un crecimiento sólido (KPMG, 2024). Estas cifras incluyen capital de riesgo, capital privado, y fusiones y adquisiciones, elementos esenciales para el avance del ecosistema Fintech.

La evolución del mercado Fintech global refleja cómo las tecnologías disruptivas han impulsado una mayor adopción de servicios financieros digitales. Si bien en 2023 el valor total del mercado alcanzó los USD 113,7 mil millones de dólares, los datos sugieren un cambio hacia las Américas, que consolidaron su liderazgo en el sector. En contraste, EMEA y APAC experimentaron una disminución considerable, indicando un giro en la preferencia de inversión hacia regiones con rápida adopción tecnológica y alta demanda de servicios financieros digitales (KPMG, 2024). Este redireccionamiento de capital no solo subraya la capacidad de las Américas para captar inversión, sino que también marca una tendencia del mercado hacia áreas con mayor capacidad para capitalizar el avance Fintech. Aunque hubo una disminución en la inversión global, esta permitió que las Américas reforzaran su posición de liderazgo, mostrando cómo el mercado se adapta a cambios en demanda y adopción digital.

Por otro lado, algunas economías más pequeñas, como Estonia y Nueva Zelanda, han logrado captar significativos niveles de financiación Fintech en términos per cápita. En 2023, Estonia lideró en este aspecto, con 11,8 empresas Fintech por millón de habitantes y un crecimiento del 24% en financiación para startups



enfocadas en soluciones sostenibles, como compensación de carbono y tecnología verde. Esto contrasta con la disminución global del 23% en inversiones de este tipo, destacando el fuerte compromiso de Estonia con la innovación financiera y tecnológica sostenible (Global Fintech Hub Report, 2023).

Además, las principales ciudades Fintech del mundo han mantenido su posición de liderazgo en los últimos cinco años, consolidándose como epicentros de la innovación financiera. Ciudades como Beijing, San Francisco, Nueva York, Londres y Shanghái han encabezado el ecosistema Fintech global gracias a su capacidad de atraer inversión y crear entornos propicios para el desarrollo tecnológico (Global Fintech Hub Report, 2023). En particular, Beijing ha liderado el ranking mundial durante cinco años consecutivos, con una impresionante capitalización de mercado de 188,4 mil millones de dólares en empresas Fintech cotizadas y un ecosistema de startups con financiamiento acumulado de 106,5 mil millones de dólares. Este crecimiento se atribuye no solo a su infraestructura tecnológica avanzada, sino también a políticas regulatorias que fomentan la innovación para empresas consolidadas y startups (Global Fintech Hub Report, 2023).

América Latina ha emergido como una de las regiones con mayor potencial para el crecimiento Fintech en los últimos años. La baja bancarización, con solo un 73% de la población adulta que tiene acceso a una cuenta financiera formal según datos de 2023, ha generado una gran demanda de servicios financieros digitales (BID, 2024). La amplia penetración móvil, que alcanza el 68% en la región, ha facilitado el acceso a estas soluciones en zonas desatendidas (Colombia Fintech, 2022). Además, países como México, Brasil y Colombia han implementado regulaciones favorables que promueven la innovación y brindan seguridad al sector. El creciente interés de los inversores ha permitido la expansión de las Fintech, consolidando su impacto en la economía regional (Mondragón y Pechene, 2022).

En 2023, el ecosistema Fintech en América Latina y el Caribe alcanzó las 3,069 empresas, reflejando un crecimiento del 23% respecto a 2021. Los sectores más dinámicos incluyen pagos y remesas con el 21% de las empresas, préstamos con el 19%, y gestión de finanzas empresariales con el 13% (BID, 2024). Este crecimiento ha sido liderado principalmente por Brasil, México y Colombia, que concentran el 57% de las Fintech en la región, con Brasil a la cabeza con el 24%, seguido de México con el 20% y Colombia con el 13% (BID, 2024).

Más allá de estos mercados líderes, otros países de América Latina también han mostrado un crecimiento considerable. Argentina y Chile se consolidaron en 2023 como actores importantes, representando cada uno alrededor del 10% del ecosistema Fintech regional. Argentina se ha enfocado en plataformas de préstamos y pagos digitales, mientras que Chile ha experimentado un crecimiento anual promedio del 29% en Fintech desde 2017, impulsado por una infraestructura tecnológica sólida y un enfoque en banca digital (BID, 2024).

En mercados emergentes como Perú, que representa el 5,31% del ecosistema Fintech de la región, ha destacado el crecimiento de soluciones de pagos digitales, especialmente en áreas rurales. Ecuador y República Dominicana representan el 3,03% y 2,12% respectivamente, mostrando un crecimiento constante en la adopción de tecnología financiera que impulsa la inclusión en sectores tradicionalmente desatendidos (BID, 2024).

Otros ecosistemas más pequeños, como Uruguay (1,69%) y Costa Rica (1,56%), también han avanzado significativamente. Uruguay ha centrado su crecimiento en la modernización de los pagos digitales, mientras que Costa Rica ha adoptado estrategias similares para mejorar el acceso a servicios financieros digitales, especialmente en áreas rurales y entre poblaciones de bajos ingresos (BID, 2024). Este desarrollo en los países emergentes de América Latina destaca el potencial de la región para continuar fortaleciendo un ecosistema Fintech robusto, promoviendo la inclusión financiera y la innovación tecnológica.

### **3.2. Casos de éxito en países del mundo.**

La industria Fintech ha crecido notablemente en los últimos años, consolidándose como un pilar del sistema financiero global. La demanda de servicios accesibles, rápidos y de bajo costo ha sido el motor de su expansión. A continuación, se destacan casos de éxito en diversas regiones que ilustran su impacto en la inclusión financiera y el desarrollo económico.

En Estados Unidos, líder global en Fintech, el éxito se atribuye a la capacidad de captar segmentos desatendidos, especialmente en préstamos personales y pagos digitales. En 2023, las Fintech capturaron el 28% del mercado de préstamos personales, compitiendo directamente con bancos tradicionales (Reserva Federal, 2023). Un caso destacado es Stripe, plataforma de pagos digitales que, desde su fundación en 2010, ha crecido exponencialmente. Valorada en 95 mil millones de dólares en 2023, Stripe facilita el comercio digital para millones de empresas en más de 135 monedas (KPMG, 2024).

Por otra parte, Europa también ha sido clave en la evolución Fintech, liderando en regulación innovadora y de seguridad, con iniciativas como el Open Banking que fomenta la transparencia y competencia. Un caso destacado es el Banco N26 en Alemania, que permite gestionar finanzas desde una aplicación sin necesidad de sucursales físicas. En 2023, N26 tenía más de 7 millones de usuarios en 25 países, con un modelo de banca digital sin fronteras (Global Fintech Hub Report, 2023). En el Reino Unido, Revolut ha transformado los servicios financieros con productos que abarcan desde cuentas digitales hasta criptomonedas. Con más de 30 millones de usuarios, se ha consolidado como un referente en banca digital (Claessens et al., 2018).

Asia, particularmente China, India y Singapur, ha experimentado un crecimiento explosivo en Fintech, con tecnologías avanzadas como pagos móviles y blockchain. Ant Group de China, parte de Alibaba, lidera en esta región con Alipay, una plataforma que cuenta con más de 1,000 millones de usuarios y ha impulsado la economía digital al reducir la dependencia del efectivo, especialmente en áreas rurales. A pesar de los retos regulatorios de 2020, Ant Group sigue siendo un actor clave (Sevares, 2020). En India, Paytm ha democratizado los pagos digitales con más de 300 millones de usuarios, impulsando la economía digital inclusiva (Claessens et al., 2018).

América Latina ha surgido como una región de gran crecimiento Fintech, impulsada por baja bancarización y alta penetración de dispositivos móviles. En Brasil, Nubank ha transformado el acceso a servicios financieros desde su fundación en 2013. Con más de 70 millones de clientes en la región, Nubank es una de las Fintech más valiosas del mundo, destacando por su enfoque en la inclusión y simplicidad de uso (de Desarrollo e Invest, 2024).

La evolución de Fintech en estas regiones muestra cómo tecnologías disruptivas y modelos innovadores han sido cruciales para la inclusión financiera y el crecimiento económico. Desde la digitalización de pagos hasta la regulación de servicios financieros digitales, las Fintech han adaptado sus servicios a las necesidades de cada región, consolidándose como agentes de cambio en el sistema financiero global.

### **3.3. ¿Qué han logrado en términos de inclusión en el mundo?**

La industria Fintech ha transformado la inclusión financiera, permitiendo a millones de personas acceder a servicios financieros básicos que antes estaban fuera de su alcance.

El financiamiento alternativo ha sido fundamental para la inclusión financiera. En India, plataformas como Paytm han facilitado el acceso a microcréditos para millones, fomentando el desarrollo económico y la expansión de negocios en zonas de bajos ingresos. Paytm utiliza análisis de big data y aprendizaje automático para evaluar el riesgo crediticio de usuarios sin historial financiero tradicional, examinando patrones de comportamiento y transacciones digitales. Esta metodología innovadora no solo permite ofrecer créditos a individuos con acceso limitado a la del sistema financiero formal, sino que también impulsa el crecimiento de pequeños negocios y mejora la estabilidad económica en comunidades vulnerables.

En el sector de seguros, las insurtech ha ofrecido coberturas accesibles en comunidades vulnerables. Empresas como Bima en Ghana y WeSure en China

brindan microseguros de vida y salud mediante aplicaciones móviles, protegiendo a los usuarios frente a eventos inesperados y fomentando una mayor accesibilidad en el sector (Claessens et al., 2018; Colombia Fintech, 2022).

En América Latina, las Fintech han transformado el acceso a servicios financieros, abriendo oportunidades para comunidades que durante mucho tiempo enfrentaron barreras para integrarse al sistema bancario. Su crecimiento ha permitido a personas en áreas remotas y de bajos ingresos acceder a herramientas esenciales como pagos digitales, remesas y microcréditos, facilitando transacciones cotidianas y fomentando la inclusión financiera. Según el BID (2024), en 2023 la región experimentó un crecimiento del 23% en el número de plataformas Fintech, alcanzando un total de 3,069 empresas activas. Este avance refleja cómo la tecnología está derribando fronteras geográficas y económicas, acercando servicios financieros a quienes más los necesitan.

Además, las Fintech han sido clave para la bancarización de las MiPymes, que representan el 95% del tejido empresarial en la región. En 2020, el 86% de los financiamientos de plataformas Fintech en América Latina se destinó a estas empresas, facilitando su acceso al crédito y apoyando su crecimiento pese a la falta de historial crediticio (BID, 2022).

En el ámbito de la educación financiera, las Fintech también han tenido un impacto notable. Plataformas como Tyba en Colombia permiten a los usuarios monitorear sus gastos y recibir recomendaciones personalizadas, promoviendo decisiones económicas responsables (Mondragón Silva y Pechene Velasco, 2022). Tyba, en particular, ha facilitado el acceso a inversiones de bajo riesgo para jóvenes y adultos, mejorando la educación financiera en el país (Banca de las Oportunidades, 2023).

En conclusión, las Fintech han logrado avances importantes en inclusión financiera, desde el acceso a cuentas bancarias y pagos digitales hasta el financiamiento alternativo y la educación financiera. A medida que evolucionan y se expanden, su potencial para mejorar la calidad de vida y fomentar el desarrollo económico sigue creciendo, consolidándose como un motor clave de inclusión en el ámbito global.

## **4. Contexto nacional.**

En Colombia, el crecimiento de las Fintech ha sido clave para democratizar el acceso a servicios financieros básicos, especialmente en áreas rurales y de bajos ingresos. Según cifras recientes, en 2022 había 322 empresas Fintech activas en el país, posicionándolo como uno de los líderes de la región (Colombia Fintech, 2022). No obstante, Brasil encabeza la región con más de 1,500 empresas

Fintech (Finnovista, 2024), mientras que México registra alrededor de 650 (BID, 2024), mostrando que Colombia aún tiene un amplio potencial de crecimiento. Este avance ha sido impulsado por la colaboración entre entidades financieras tradicionales y Fintech, que han unido esfuerzos para ofrecer soluciones digitales inclusivas. Como resultado, se han facilitado transacciones de bajo costo y se ha ampliado el acceso a microcréditos, permitiendo integrar a más colombianos al sistema financiero formal y promoviendo así un desarrollo económico más equitativo y sostenible.

Otro factor relevante ha sido la alta penetración de dispositivos móviles e internet, que alcanza al 72% de la población colombiana, facilitando significativamente la adopción de servicios financieros digitales (Colombia Fintech, 2022). Según cifras recientes, el 65% de los usuarios digitales en Colombia utiliza al menos una solución Fintech, destacándose sectores como pagos digitales y financiamiento alternativo. A través de aplicaciones y plataformas en línea, los usuarios pueden acceder a productos financieros de manera rápida y sin barreras de desplazamiento o trámites presenciales.

Las Fintech colombianas han desarrollado soluciones innovadoras en áreas como financiamiento para MiPymes, herramientas de ahorro y gestión de finanzas personales, dinamizando la economía y promoviendo una inclusión financiera que complementa los esfuerzos de las entidades financieras tradicionales (Núñez Correa & Vanegas Danderino, 2023).

En conclusión, Colombia ha logrado consolidar un ecosistema robusto que no solo responde a necesidades locales, sino que también se proyecta como un centro de innovación en la región. Este logro refleja la capacidad del país para integrar tecnología con un entorno regulatorio y económico favorable para el desarrollo de nuevas soluciones financieras (Fajardo Chavarro & Berbeo Cuellar, 2023).

#### **4.1. Contexto Colombia (inclusión financiera y evolución del mercado Fintech).**

En el contexto de un sector financiero colombiano en constante evolución, la inclusión financiera se ha consolidado como un pilar fundamental para el desarrollo económico y la reducción de la desigualdad. A medida que el país avanza en la transformación digital, el mercado Fintech ha surgido como un actor clave en la expansión de servicios financieros a sectores tradicionalmente desatendidos.

El avance de la inclusión financiera en Colombia ha sido notable en la última década, impulsado por una combinación de políticas gubernamentales y esfuerzos

del sector financiero. Entre las iniciativas clave destacan la implementación del programa de corresponsales bancarios, regulado por el Estado para facilitar el acceso a servicios financieros en zonas rurales, lo que ha permitido ampliar significativamente la cobertura del sistema financiero (Banca de las Oportunidades, 2023).

Asimismo, la promoción de cuentas de ahorro de bajo costo que han reducido las barreras de entrada al sistema financiero formal, beneficiando a millones de colombianos con productos accesibles y de fácil adopción (Superfinanciera, 2023). Finalmente, la estrategia nacional de educación financiera, liderada por el gobierno en colaboración con organismos internacionales y el sector privado, ha mejorado las capacidades financieras de los ciudadanos, fomentando un uso más efectivo y responsable de los servicios financieros (BID, 2024).

Estas iniciativas han reducido barreras de acceso al sistema financiero y fomentado la bancarización en sectores vulnerables. En 2023, el 94,6% de los adultos colombianos tenía acceso a al menos un producto financiero formal, un aumento significativo en comparación con el 92,3% en 2022 (Banca de las Oportunidades, 2023). Este indicador, basado en el acceso a servicios financieros ofrecidos por entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, evidencia el éxito de las políticas de inclusión financiera. Asimismo, destaca el papel clave de las Fintech en complementar los esfuerzos de la banca tradicional al ofrecer soluciones digitales accesibles, como microcréditos y pagos móviles, lo que ha llevado servicios financieros a sectores previamente excluidos, especialmente en zonas rurales y de bajos ingresos.

Además de los servicios de pago digital, las Fintech de microcréditos han ganado popularidad en Colombia al ofrecer financiamiento a pequeños negocios y emprendedores que antes no calificaban para préstamos bancarios tradicionales (Mondragón Silva y Pechene Velasco, 2022).

Por otro lado, el sector Fintech en Colombia ha contribuido significativamente a reducir la dependencia del efectivo. En 2023, el 63% de las transacciones monetarias en el país se realizaron de manera digital, un incremento notable frente al 23% registrado en 2019 (Banca de las Oportunidades, 2023). Este cambio ha permitido una mayor formalización económica, promoviendo la transparencia en las operaciones financieras y reduciendo costos para los usuarios. Además, el aumento en el uso de herramientas digitales ha facilitado una economía más eficiente y trazable, beneficiando tanto a consumidores como a pequeños negocios.

Sin embargo, las Fintech en Colombia aún enfrentan desafíos que limitan su impacto en la inclusión financiera. Uno de los principales retos es la educación financiera, pues muchas personas que acceden a servicios digitales carecen de conocimientos para utilizarlos de forma segura y eficiente, lo cual aumenta el

riesgo de sobreendeudamiento y fraude (Colombia Fintech, 2022).

Asimismo, el sector Fintech en Colombia enfrenta limitaciones en áreas rurales y entre personas de bajos ingresos, donde la falta de conectividad y de infraestructura digital restringen el acceso a servicios financieros. Según el reporte de Banca de las Oportunidades, el número de contratos de corresponsalía bancaria aumentó de 158.971 en 2018 a 576.175 en 2023, lo que representa un incremento del 262%, facilitando la expansión de servicios financieros en zonas apartadas (Banca de las Oportunidades, 2023).

Aunque estas mejoras han reducido considerablemente la distancia promedio a un corresponsal activo, aún persisten brechas de conectividad móvil, especialmente en regiones rurales dispersas. Sin embargo, la implementación de políticas de colaboración público-privada para expandir redes móviles y digitales está comenzando a cerrar estas brechas, avanzando hacia una inclusión financiera más equitativa y accesible (Banca de las Oportunidades, 2023).

## **4.2. Regulación.**

El sector Fintech en Colombia ha experimentado un crecimiento notable en los últimos años, respaldado por un entorno regulatorio favorable que ha permitido el desarrollo de innovaciones financieras sin comprometer la estabilidad del sistema. Las autoridades colombianas, en colaboración con el sector privado, han trabajado para crear un marco regulatorio que fomente la innovación y la inclusión financiera, garantizando al mismo tiempo la protección de los usuarios y la estabilidad económica (Colombia Fintech, 2022; Fajardo Chavarro & Berbeo Cuellar, 2023).

Colombia cuenta con un marco regulatorio que respalda el desarrollo del ecosistema Fintech y fomenta la innovación financiera. El Decreto 1357 de 2018 regula el financiamiento colaborativo, estableciendo un marco transparente que protege a los inversores y facilita la emisión de valores representativos de deuda y capital social (Ministerio de Hacienda, 2018). Esta regulación fue fortalecida por el Decreto 1235 de 2020, que incentivó la expansión de plataformas de crowdfunding en el país (Ministerio de Hacienda, 2020). Por otro lado, el Decreto 2555 de 2010 permite a las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) invertir en el capital de empresas Fintech, promoviendo la colaboración entre actores tradicionales y emergentes. Estas normativas han sido fundamentales para impulsar el crecimiento del sector, garantizar la transparencia y fomentar la inclusión financiera (Ministerio de Hacienda, 2010).

Dentro de este marco normativo, el sandbox regulatorio es una herramienta clave para fomentar la innovación en el sistema financiero colombiano, permitiendo que

empresas financieras prueben nuevos productos, servicios o modelos de negocio en un entorno controlado y supervisado por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). Implementado mediante el Decreto 1234 de 2020 en el marco del Plan Nacional de Desarrollo 2020-2024, ha contado con la participación de aproximadamente 12 empresas, enfocadas en áreas como préstamos, seguros, pagos digitales y crowdlending (Banca de las Oportunidades, 2023; Hernández López, 2023). La Circular Externa 016 de 2021 complementa esta iniciativa al establecer requisitos y procedimientos específicos, garantizando un equilibrio entre innovación y seguridad. Gracias a estos sandboxes, las Fintech pueden evaluar la viabilidad y seguridad de sus productos, facilitando la incorporación de soluciones digitales al sistema financiero sin comprometer la estabilidad de los usuarios (Garcés Cuadros & Vásquez Ramírez, 2023).

Otra iniciativa clave de la regulación Fintech en Colombia ha sido la introducción del marco normativo para Open Finance o finanzas abiertas. El Decreto 1297 de 2022 regula esta práctica, estableciendo lineamientos para que los consumidores puedan compartir sus datos financieros de forma segura con entidades externas, incluidas tanto las Fintech como las instituciones financieras tradicionales. Sin embargo, su implementación se encuentra en un periodo de transición, durante el cual estas entidades deben desarrollar las infraestructuras necesarias para hacerlo posible. Este modelo busca empoderar a los consumidores al otorgarles mayor control sobre su información financiera y fomentar la competencia en el sector, permitiendo a Fintech y bancos ofrecer productos personalizados que promuevan un ecosistema financiero más inclusivo y transparente (BID, 2024).

El Open Finance facilita también la integración de servicios financieros entre Fintech y entidades bancarias tradicionales, permitiendo que las Fintech amplíen sus capacidades de atención al cliente mediante una oferta de servicios más integral. Además, el enfoque regulatorio en Colombia ha puesto especial énfasis en la seguridad y privacidad de la información. Las Fintech deben cumplir con regulaciones específicas de ciberseguridad, incluyendo el uso de autenticación multifactor, encriptación de datos y medidas preventivas contra el fraude. Estas normativas buscan proteger a los consumidores de amenazas cibernéticas, una preocupación creciente en un entorno cada vez más digital (BID, 2024).

De igual forma, la protección al consumidor es una prioridad clave en la regulación del sistema financiero en Colombia. Aunque los bancos tradicionales cuentan con un historial regulatorio más amplio, las Fintech, como sector emergente, enfrentan desafíos específicos en la supervisión de riesgos financieros. Cabe aclarar que la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) solo tiene facultades para supervisar y regular a las entidades que están bajo su perímetro de vigilancia. Esto significa que, salvo que una Fintech sea vigilada, la SFC no puede impartirles instrucciones directas. No obstante, se han establecido normativas generales que promueven la transparencia en la información de productos y servicios, la



divulgación clara de términos y condiciones, y la implementación de mecanismos efectivos de resolución de conflictos. Estas regulaciones buscan equilibrar la protección del usuario con la flexibilidad operativa que caracteriza a las Fintech, fortaleciendo la confianza en el sector y promoviendo su desarrollo sostenible (Banca de las Oportunidades, 2023).

A pesar de los avances regulatorios, el sector Fintech en Colombia enfrenta varios desafíos. Uno de los principales retos es la constante necesidad de adaptar las regulaciones a las innovaciones tecnológicas, pues las Fintech introducen regularmente nuevos servicios y modelos de negocio. La regulación debe ser suficientemente flexible para no obstaculizar la innovación, pero también estricta para proteger a los consumidores y asegurar la estabilidad del sistema financiero.

Además, el sector Fintech involucra aspectos específicos que requieren coordinación entre entidades gubernamentales y regulatorias, como la supervisión de criptomonedas, la regulación del financiamiento colectivo y la implementación de Open Finance. Estos temas demandan una estrecha colaboración entre el Ministerio de Hacienda, la Superintendencia Financiera y otras autoridades para garantizar un entorno seguro y competitivo que fomente el desarrollo del ecosistema Fintech (Mondragón Silva & Pechene Velasco, 2022).

A medida que el sector Fintech continúa expandiéndose en Colombia, es probable que el marco regulatorio evolucione para responder a las necesidades cambiantes del mercado. Se espera que el gobierno y las entidades reguladoras sigan ajustando las normativas para permitir una innovación responsable, especialmente en áreas emergentes como las criptomonedas y las plataformas de financiamiento colectivo. También se anticipa un enfoque en la protección del consumidor y en la ciberseguridad, debido a la creciente dependencia de los servicios digitales y el riesgo de amenazas cibernéticas (Colombia Fintech, 2022).

En este contexto, la regulación seguirá desempeñando un papel crucial en el desarrollo del ecosistema Fintech en Colombia, un país reconocido por contar con uno de los ambientes regulatorios más avanzados para esta industria. Este marco regulatorio ha facilitado un equilibrio entre la innovación y la estabilidad del sistema financiero, proporcionando una base sólida para la expansión sostenible de las Fintech.

El éxito continuo dependerá de la capacidad de los reguladores para adaptarse a los cambios tecnológicos y las demandas del mercado, mientras colaboran con las Fintech y el sistema bancario tradicional para consolidar un ecosistema inclusivo y resiliente. A medida que la inclusión financiera avanza en distintas áreas de la economía, el fortalecimiento y la evolución constante de este marco serán esenciales para garantizar la sostenibilidad del crecimiento.

### **4.3. Impacto en la inclusión financiera de Personas Naturales, MiPymes y ruralidad.**

El impacto de las Fintech en la inclusión financiera abarca diversos sectores de la sociedad colombiana, desde personas naturales hasta MiPymes y comunidades rurales. En las zonas rurales, estas iniciativas han ayudado a reducir algunas barreras de acceso a servicios financieros, permitiendo a los habitantes aprovechar nuevas oportunidades económicas y fortalecer sus comunidades (Fajardo Chavarro y Berbeo Cuellar, 2023).

Sin embargo, según el informe anual de Banca de las Oportunidades (2023), en la desagregación por niveles de ruralidad, se encontró que a medida que los municipios se hacen más rurales, la penetración del crédito con el sector Fintech se reduce. Con esto se infiere que, aunque se han logrado avances significativos, persisten desafíos en la expansión de los servicios financieros hacia las áreas más remotas del país. Por ello, es fundamental que las Fintech en conjunto con la banca tradicional desarrollen estrategias más inclusivas que permitan extender sus beneficios a todas las regiones, fomentando un desarrollo equitativo y sostenible (Rozo Marín, 2023).

Según el informe de Banca de las Oportunidades (2023), más de 36 millones de adultos en Colombia tienen acceso a algún producto financiero, lo que representa un aumento considerable desde los 14 millones registrados en 2006. A través de plataformas digitales, como Nequi y Daviplata, y productos financieros accesibles, como microcréditos y pagos móviles simplificados, las Fintech han logrado reducir barreras históricas, promoviendo la equidad económica y fomentando el desarrollo en zonas desatendidas. Esto posiciona a las Fintech como un actor clave en la transformación económica del país (Banca de las Oportunidades, 2023; Fajardo Chavarro y Berbeo Cuellar, 2023).

#### **4.3.1. Personas Naturales: Ampliando el acceso a servicios financieros.**

La inclusión financiera de personas naturales en Colombia enfrenta varios desafíos que limitan el acceso a productos y servicios financieros formales, esenciales para la estabilidad social y económica. Entre las barreras principales se encuentran factores psicológicos, educativos, culturales y económicos que dificultan el uso adecuado de herramientas financieras, tanto en la banca tradicional como en el sector Fintech (Nuñez Correa & Vanegas Danderino, 2023). Estas barreras no solo restringen el acceso a servicios formales, sino que también fomentan la dependencia de soluciones informales, como los préstamos "gota a gota", lo que limita la participación plena en la economía formal.

Uno de los factores más relevantes es la aversión al riesgo, aunque muchas personas reconocen los beneficios de los productos financieros, la falta de educación financiera les impide evaluar adecuadamente los riesgos del endeudamiento. Esta carencia, junto con el temor a sobrepasar su capacidad de pago, reduce la demanda de créditos formales y dificulta el buen manejo de recursos. Más que una aversión racional, este temor revela una falta de habilidades para gestionar finanzas responsablemente, afectando tanto la demanda como la oferta de productos financieros por parte de bancos y Fintech (Sánchez, 2024).

La insuficiencia en educación financiera constituye otro obstáculo importante. La falta de conocimientos impide que los consumidores comprendan los productos, los riesgos asociados y cómo usarlos de manera efectiva. Muchas personas desconocen el funcionamiento de créditos, ahorros y seguros, lo que limita su capacidad de tomar decisiones informadas y planificar a largo plazo, dificultando la gestión de ingresos y gastos (Valencia Conejo et al., 2024).

Además, factores culturales y socioeconómicos dificultan el acceso a servicios financieros. Aunque el sector financiero tradicional cuenta con presencia física en todos los municipios del país (Banca de las Oportunidades, 2023), las Fintech operan exclusivamente de manera digital, lo que limita su alcance en áreas con baja conectividad a internet o acceso restringido a dispositivos móviles. Esta situación representa un desafío particular para personas de bajos ingresos o residentes en zonas rurales, quienes enfrentan barreras adicionales para acceder a servicios digitales. A menudo, estas personas perciben que los productos financieros no están diseñados para sus necesidades o que no pueden cumplir con los requisitos exigidos, como las garantías colaterales. Como resultado, muchos optan por evitar las instituciones financieras formales y recurren a métodos informales de financiamiento, debido a la percepción de mayor accesibilidad y rapidez que ofrecen estos mecanismos (Chaparro & Alianza, 2021).

En conclusión, superar estos desafíos requiere un enfoque integral que combine los esfuerzos de la banca tradicional y las Fintech. Es fundamental no solo incrementar la educación financiera, sino también adaptar los servicios a las necesidades específicas de las personas naturales, especialmente en sectores desatendidos. Así pues, las instituciones tradicionales avanzan en mejorar su alcance y flexibilidad y las Fintech, con su modelo digital innovador, tienen el potencial de complementar estos esfuerzos, cerrando brechas de acceso. Solo mediante la colaboración y la adaptación conjunta de ambos sectores se podrá avanzar en la inclusión financiera y fomentar una economía formal y accesible para todos.

### **4.3.2. MiPymes: Fortaleciendo el acceso al financiamiento.**

El sector de las MiPymes en Colombia representa un pilar esencial para la economía nacional, tanto por su papel en la generación de empleo como en la diversificación económica. Según datos de la Banca de las Oportunidades, en 2023, el 91,8% de las empresas en Colombia eran microempresas, seguidas de pequeñas empresas con un 6,1% y medianas empresas con un 1,6% (Banca de las Oportunidades, 2023). De esta manera, las MiPymes representan el 99% del tejido empresarial colombiano; sin embargo, muchas operan en la informalidad debido a que no están registradas en cámaras de comercio, no cumplen con las obligaciones tributarias y carecen de una estructura administrativa formal, lo que las excluye del sistema financiero formal (Colombia Fintech, 2022).

En este contexto, las Fintech han desempeñado un papel clave al ofrecer soluciones de financiamiento alternativas que no dependen de los modelos tradicionales de evaluación crediticia. Las MiPymes generan el 35% del Producto Interno Bruto (PIB) y el 80% del empleo en Colombia, subrayando su relevancia para la economía nacional (Jaramillo Atehortúa, 2024). Además de generar empleo, estas empresas son fundamentales en la diversificación económica, pues impulsan sectores como el comercio, la industria y los servicios, y su capacidad de adaptación a entornos cambiantes las hace resilientes en momentos de incertidumbre económica (Mondragón Silva & Pechene Velasco, 2022).

No obstante, el acceso a financiamiento sigue siendo uno de los mayores retos para las MiPymes en Colombia. Históricamente, estas empresas han enfrentado dificultades para obtener crédito en el sistema financiero tradicional debido a la falta de garantías, la informalidad y la percepción de alto riesgo (Núñez Correa & Vanegas Danderino, 2023). Además, la ausencia de fuentes de información confiables sobre su comportamiento crediticio agrava el problema, ya que limita la capacidad de las entidades financieras para evaluar adecuadamente su solvencia.

De acuerdo con el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, el 56% de las empresas en Colombia operan en la informalidad, lo cual restringe aún más su acceso al financiamiento formal (Ministerio de Comercio, 2024). Asimismo, una encuesta de ACOPI realizada en 2022 reveló que, aunque el 42% de los pequeños y medianos empresarios solicitaron un préstamo, solo el 48% de ellos lo obtuvo, mientras que el 52% de los microempresarios fue rechazado, principalmente por falta de garantías o ingresos insuficientes tras la pandemia (Jaramillo Atehortúa, 2024).

En respuesta a estos desafíos, las Fintech han emergido como una alternativa innovadora para facilitar el acceso a financiamiento a través de algoritmos

avanzados y datos alternativos que evalúan el riesgo crediticio sin necesidad de un historial financiero formal, lo que permite que un mayor número de personas y empresas, especialmente MiPymes, accedan a estos servicios (Hernández López, 2023).

Según el informe de Colombia Fintech (2022), el segmento de crédito digital representa COP \$2,5 billones de pesos en pasivos totales del ecosistema Fintech, y se han otorgado más de 5 millones de créditos en los últimos años, evidenciando el papel crucial de estas plataformas en la inclusión financiera y el desarrollo económico. Este enfoque ha sido fundamental para muchas MiPymes, pues pueden obtener financiamiento sin cumplir con los estrictos requisitos bancarios tradicionales, como garantías colaterales o un historial crediticio sólido. Esto les ha permitido contar con los recursos necesarios para invertir en infraestructura, expandir sus operaciones y adoptar nuevas tecnologías, mejorando así su competitividad (Mondragón Silva & Pechene Velasco, 2022).

Además de facilitar el acceso a financiamiento, las Fintech permiten que muchas MiPymes se beneficien de créditos y políticas públicas que antes estaban fuera de su alcance. Según Mondragón Silva y Pechene Velasco (2022), este acceso es posible porque muchas Fintech exigen que las empresas se formalicen para obtener mejores condiciones de financiamiento. Este proceso no solo beneficia a las empresas, al abrirlas nuevas oportunidades de crecimiento, sino también al Estado, al incrementar la recaudación fiscal y mejorar la transparencia del sistema financiero. Además, herramientas de gestión financiera, como contabilidad digital y facturación electrónica, han facilitado que las MiPymes cumplan con las normativas fiscales y contables, integrándose de manera más eficiente en la economía formal (De Desarrollo & Invest, 2024; Rozo Marín, 2023).

En conclusión, las Fintech se han consolidado como aliadas estratégicas para el crecimiento y formalización de las MiPymes en Colombia, no solo facilitando su inclusión en el sistema financiero formal, sino también impulsando el desarrollo económico del país y promoviendo una mayor estabilidad financiera en el sector empresarial.

#### **4.3.3. Ruralidad: Cerrando la brecha de inclusión en zonas remotas.**

Las Fintech han desempeñado un papel crucial en la inclusión financiera en las zonas rurales de Colombia, donde la infraestructura bancaria es limitada y el acceso a servicios financieros ha sido históricamente menor. Estas plataformas han potenciado el acceso a servicios mediante aplicaciones móviles y tecnologías accesibles, permitiendo a los habitantes rurales gestionar sus finanzas, acceder a créditos y realizar transacciones sin desplazamientos a sucursales físicas.

Además, su impacto se complementa con el trabajo de la banca tradicional, que ha ampliado su cobertura y adoptado herramientas digitales para llegar a más comunidades rurales.

En 2023, el 55% de la población rural contaba con al menos un producto financiero formal, reflejando la brecha aún existente en comparación con las zonas urbanas (BBVA Research, 2023). Sin embargo, el impacto de las Fintech sigue creciendo a través de innovaciones como los microcréditos digitales y herramientas de financiamiento colectivo, que han abierto nuevas oportunidades para pequeños agricultores y emprendedores en estas áreas. Plataformas como Nequi, Daviplata, y Movii han impulsado la formalización económica en áreas remotas, facilitando transacciones financieras y reduciendo la dependencia del efectivo. Esto no solo mejora la seguridad y transparencia de las operaciones, sino que también fomenta un ecosistema financiero más inclusivo.

La inclusión financiera en zonas rurales ha sido clave para mejorar la productividad de pequeños agricultores y emprendedores, quienes han logrado acceder a financiamiento mediante microcréditos y plataformas de financiamiento colectivo. Aflore, por ejemplo, utiliza un enfoque basado en redes de confianza locales para evaluar riesgos, permitiendo que asesores comunitarios identifiquen y gestionen el financiamiento de proyectos agrícolas y pequeños negocios en áreas rurales (Hernández López, 2023). Sin embargo, las limitaciones persisten, ya que tanto la industria Fintech como la banca tradicional enfrentan desafíos similares en zonas con escasa conectividad a internet, lo que afecta la disponibilidad de servicios digitales y su alcance efectivo. Este enfoque refleja un cambio significativo en el ecosistema financiero colombiano, ofreciendo alternativas flexibles y accesibles, aunque todavía con retos por superar.

El crecimiento de las Fintech en las zonas rurales de Colombia es un claro ejemplo de cómo la tecnología puede potenciar la inclusión financiera y mejorar las condiciones de vida en comunidades que tradicionalmente han estado poco integradas al sistema bancario tradicional. La innovación y la adaptabilidad de estos servicios están contribuyendo no solo a la economía formal, sino también a la integración social y al desarrollo económico de estas áreas remotas, mostrando un camino hacia un crecimiento más inclusivo y sostenible.

#### ***4.4. Posible impacto en el PIB (como medida de desarrollo).***

El impacto de las Fintech en el crecimiento económico de Colombia se evidencia de múltiples maneras, incluida su contribución al Producto Interno Bruto (PIB). Según estimaciones recientes, el sector Fintech aportó aproximadamente un 0,31% del PIB en 2022, y se espera que este valor continúe creciendo a medida que estos servicios se expandan y sean adoptados por una mayor parte de la

población (Cuesta Poveda & Daza Hernández, 2023).

Además de su aporte al PIB, las Fintech han generado un impacto significativo en el mercado laboral. En 2022, estas empresas crearon alrededor de 9,000 empleos, de los cuales el 83% fueron bajo la modalidad de contrato a término indefinido, destacándose por ofrecer estabilidad laboral en un sector conocido por su innovación y dinamismo (Colombia Fintech, 2022).

Un factor clave en la contribución de las Fintech al PIB es su capacidad para fomentar la formalización de la economía. Estas plataformas han facilitado que más personas y empresas accedan al sistema financiero formal, lo que incrementa los ingresos fiscales y permite al gobierno invertir en infraestructura y servicios públicos. En particular, el financiamiento alternativo y el acceso a crédito a través de estas plataformas han sido determinantes para que las MiPymes aumenten su capacidad productiva y generen nuevos empleos, consolidando así su papel en el desarrollo económico.

La expansión de las Fintech también ha impulsado la adopción de tecnologías digitales y el desarrollo de habilidades en la población, elementos esenciales para el crecimiento de una economía digital moderna. Según la Encuesta de Tecnologías de la Información y las Comunicaciones en Hogares del DANE, en 2021 el 60,5% de los hogares colombianos contaban con conexión a internet (DANE, 2021). Para 2022, esta cifra había crecido al 73% de la población utilizando internet, según el Banco Mundial, lo que refleja un avance significativo en la conectividad del país (Banco Mundial, 2022). Este acceso creciente ha facilitado el uso de servicios financieros digitales, promoviendo un ecosistema más inclusivo y robusto.

En conclusión, el sector Fintech ha demostrado ser un actor estratégico en la transformación del sistema financiero colombiano, promoviendo la inclusión y fortaleciendo la economía formal. La combinación de un entorno regulatorio favorable, innovación constante y una creciente adopción tecnológica ha permitido que las Fintech lleguen a sectores antes desatendidos, contribuyendo al desarrollo económico sostenible. A medida que Colombia avanza en su agenda digital y financiera, las Fintech se consolidan como herramientas clave de inclusión y competitividad que seguirán moldeando el futuro del sector financiero en el país.

## Referencias bibliográficas.

- BID. (2024). *Fintech en América Latina y el Caribe: un ecosistema consolidado con potencial para aportar a la inclusión financiera regional*.
- Banca de las Oportunidades (2023). *Reporte de inclusión financiera*.
- Castiblanco, J., & Rodríguez Ramos, W. (2022). *Trading: Beneficios y riesgos*.
- Claessens, S., Dobbs, R., González, M., Piñeiro, F., & Stuart, M. (2018). *Digital finance for all: Powering inclusive growth in emerging economies*. McKinsey Global Institute.
- Colombia Fintech. (2022). *Informe económico de Colombia Fintech*.
- Cuesta, C., & Daza, L. (2023). *Impacto de las Fintech en el PIB colombiano*.
- Fajardo, F., & Berbeo, N. (2023). *El impacto de las empresas Fintech en el mercado financiero colombiano: Tendencias, desafíos y oportunidades*.
- Garcés, J., & Vásquez, A. (2023). *Factores de riesgo en trading para estudiantes del Tecnológico de Antioquia*.
- Global Fintech Hub Report (2023). *Informe anual del ecosistema Fintech mundial*.
- Hernández, D. (2023). *El papel de las Fintech de préstamos en la promoción de la inclusión financiera en Colombia: Un análisis del periodo 2017-2021*.
- Jaramillo, J. (2024). *Financiamiento para MIPYMES en Colombia y su impacto post-pandemia*.
- KPMG (2024). *Perspectivas del mercado Fintech global y la inversión en 2023*.
- Mondragón, L., & Pechene, B. (2022). *Las Fintech como alternativa de financiación para las MiPymes colombianas*.
- Nuñez, L., & Vanegas, N. (2023). *La importancia de las Fintech en la inclusión financiera en Colombia*.
- Rozo, E. (2023). *Influencias de la bancarización en el desarrollo económico*



*de Colombia: Una revisión documental.*

- Sánchez, R. (2024). *Barreras psicológicas y socioeconómicas en la inclusión financiera en Colombia.*
- Sevares, M. (2020). *Ant Group y la transformación de la economía digital en China.*
- Suárez, G., & Betancur, K. (2024). *Análisis de la evolución del uso de la Fintech colombiana Nequi y su efecto en los negocios de comercio informal de comidas rápidas de Villavicencio.*
- DANE (2021). *Encuesta de Tecnologías de la Información y las Comunicaciones en Hogares.*
- Nu Colombia (2022). *Informe de crecimiento de usuarios en Colombia.*
- Lulo Bank (2023). *Proyecciones y resultados de crecimiento de usuarios.*





# La banca de desarrollo en la inclusión financiera en América Latina.

---

**Autor:** José Luis Acero.

## Capítulo 5

---



## 1. Introducción.

Demirgüç-Kunt et al. (2014) afirman que la inclusión financiera es sinónimo de empoderamiento financiero, ya que abre la puerta a la oportunidad económica y al desarrollo social. En América Latina, la falta de acceso a servicios financieros adecuados ha sido uno de los mayores obstáculos para superar la pobreza y fomentar un crecimiento económico sostenible. Por esta razón, la inclusión financiera se ha convertido en un objetivo central para las políticas públicas y el desarrollo sostenible a nivel mundial (Deaton, 2013). Numerosos estudios respaldan la idea de que el acceso y uso efectivo de los servicios financieros no solo contribuyen a reducir la pobreza, sino que también impulsan la actividad productiva y promueven una mayor equidad económica (Allen et al., 2016; Demirgüç-Kunt et al., 2014).

En un continente marcado por la desigualdad y las disparidades en el acceso a servicios financieros, la banca de desarrollo ha surgido como un actor clave para cerrar esta brecha. Los bancos de desarrollo, tanto de origen nacional como internacional, han implementado programas y estrategias que buscan integrar a las poblaciones más vulnerables al sistema financiero formal, facilitando el acceso a créditos, ahorros, seguros y otros productos financieros que son fundamentales para reducir la pobreza y mejorar la calidad de vida (Trivelli & Venero, 2007).

Este documento se propone analizar el papel de la banca de desarrollo en la promoción de la inclusión financiera en América Latina, con un énfasis especial en Colombia. A lo largo de las siguientes secciones, se examinará cómo las intervenciones de bancos de desarrollo nacionales han impactado en el acceso a servicios financieros y la formalización de diversos sectores económicos. Asimismo, se explorará el rol que han desempeñado las instituciones financieras internacionales de desarrollo en la creación y fortalecimiento de ecosistemas financieros más inclusivos en la región.

El estudio de estas intervenciones es fundamental para comprender los avances y los retos pendientes en materia de inclusión financiera en América Latina. A través del análisis de casos y programas específicos, este documento busca ofrecer una visión completa del estado actual de la inclusión financiera en la región, destacando las lecciones aprendidas y las mejores prácticas que pueden ser replicadas en otros contextos. Además, el énfasis en Colombia permite un análisis más detallado de cómo la banca de desarrollo puede adaptarse a las particularidades de un país, creando un modelo que puede ser útil para otros países de la región (Cano et al., 2014).

Al observar la evolución de la inclusión financiera en América Latina durante la última década (Gráfico 1), se aprecia que, aunque se han logrado importantes

avances —con un aumento en el porcentaje de adultos (15 años o más) con cuentas bancarias de 39.47% en 2011 a 73.55% en 2021— aún quedan aspectos por mejorar. En términos de acceso al crédito, aunque este mejoró de un 34.21% en 2011 a un 51.32% en 2021, su crecimiento ha sido más modesto en comparación con la apertura de cuentas bancarias. En la parte inferior izquierda del Gráfico 1, se detalla la diferencia de acceso a cuentas bancarias entre mujeres y hombres. En 2021, el 70.14% de las mujeres tenía acceso a una cuenta bancaria, en contraste con el 76.97% de los hombres, evidenciando una persistente brecha de género, aunque se ha reducido desde 2011. Finalmente, en la parte inferior derecha, se destaca el acceso de los jóvenes (15-24 años) a cuentas bancarias, que pasó de 26.6% en 2011 a 66.97% en 2021, lo que indica un avance considerable en la inclusión de este grupo etario en el sistema financiero formal.

En comparación con otras regiones del mundo, América Latina ha mostrado avances significativos en inclusión financiera, pero aún queda rezagada en relación con regiones de alto desarrollo. Según la base de datos Global Findex del Banco Mundial (2021), el 73% de los adultos en América Latina y el Caribe tienen acceso a una cuenta en una institución financiera, cifra que, aunque superior al 55% registrado en 2011, sigue por debajo de los promedios observados en regiones como Europa y Asia Central, donde el acceso promedio es del 78%, y significativamente menor que en economías avanzadas como América del Norte, donde alcanza el 94%. La disparidad es aún más evidente en términos de género, con una brecha persistente: en América Latina, la tasa de acceso a cuentas es aproximadamente un 9% menor para las mujeres en comparación con los hombres, en contraste con regiones donde la brecha de género se ha reducido notablemente, como en Europa (3%). Estos datos subrayan la necesidad de seguir profundizando en estrategias inclusivas que atiendan tanto al acceso a productos financieros como a la equidad de género y la diversificación de servicios en el ámbito financiero.

En este sentido, comprender el impacto y las dinámicas de la banca de desarrollo en la inclusión financiera es esencial para la formulación de políticas efectivas y sostenibles. Las conclusiones de este documento buscan no solo resaltar el progreso alcanzado, sino también identificar las oportunidades y desafíos que enfrentan los países latinoamericanos en su camino hacia la construcción de sistemas financieros más equitativos y accesibles para todos (Aron y Muellbauer, 2019).

Gráfico 1. Inclusión financiera en América Latina<sup>1</sup>



**Fuente:** Base de datos Global Findex del Banco Mundial. World Development Indicators DataBank. Cálculos del autor

## 2. Marco Conceptual.

La inclusión financiera se define como el acceso y uso de servicios financieros apropiados por parte de todos los segmentos de la sociedad, a un costo asequible y de manera oportuna (World Bank, 2018). Este concepto abarca una variedad de productos financieros, incluyendo cuentas bancarias, créditos, seguros y sistemas de pago, que deben estar al alcance de individuos y empresas, permitiéndoles realizar transacciones, ahorrar y asegurar su futuro financiero.

El papel de la inclusión financiera en la reducción de la pobreza es ampliamente reconocido en la literatura económica. Al proporcionar acceso a servicios

<sup>1</sup> La clasificación de "América Latina y el Caribe" en la base de datos Global Findex y el World Development Indicators DataBank del Banco Mundial incluye un conjunto diverso de países que representan a esta región geográfica. En América Central, se consideran Belice, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua y Panamá. El Caribe está conformado por naciones como Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Cuba, Dominica, Granada, Haití, Jamaica, República Dominicana, San Cristóbal y Nieves, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, y Trinidad y Tobago. En América del Sur, la clasificación abarca a Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Guyana, Paraguay, Perú, Surinam, Uruguay y Venezuela. Además, se incluyen territorios y dependencias como Puerto Rico, las Islas Caimán y Aruba.

financieros básicos, los individuos y las familias en situación de pobreza pueden gestionar riesgos y shocks económicos más efectivamente, ahorrar para futuras necesidades e invertir en oportunidades económicas que podrían estar fuera de su alcance sin estos (Collins et al., 2009). Los servicios financieros ayudan a romper el ciclo de pobreza al permitir que las personas mejoren sus condiciones de vida a través de decisiones financieras más informadas y seguras. Por ejemplo, el acceso a microcréditos ha demostrado ser un factor crucial en la capacidad de los microempresarios para iniciar o expandir negocios, generando no solo un aumento en ingresos, sino también un impacto positivo en la comunidad al crear empleos y fomentar la actividad económica local (Banerjee & Duflo, 2010).

En cuanto al desarrollo social, la inclusión financiera desempeña un rol fundamental, especialmente para las poblaciones de escasos recursos. Es amplia la literatura que demuestra que, al integrar a estas poblaciones en el sistema financiero formal, se les empodera para tomar decisiones que afectan no solo su economía personal, sino también su participación en la sociedad. Servicios como el acceso a cuentas bancarias permiten a los individuos recibir pagos directos de programas de asistencia social, reduciendo la corrupción y mejorando la eficiencia de las transferencias de dinero (Dupas & Robinson, 2013).

Además, la inclusión financiera está vinculada con mejoras en la salud y la educación (Morduch, 1999; Demirgüç-Kunt et al., 2014). Respecto a la relación entre inclusión financiera y mejoras en la salud es evidente a través de varias dinámicas. Primero, el acceso a servicios financieros permite a las familias manejar mejor los gastos relacionados con la salud, evitando que tengan que recurrir a soluciones desesperadas como la venta de activos o el endeudamiento a altas tasas de interés en casos de emergencias médicas. Según Rutherford (2000), el ahorro proporcionado por el acceso a servicios financieros facilita a las familias la acumulación de reservas económicas que pueden ser utilizadas en tiempos de necesidad médica sin comprometer otras necesidades básicas. También, algunos programas de microfinanzas ofrecen seguros de salud como parte de sus productos, lo que directamente mejora el acceso a servicios médicos y reduce la carga financiera de enfermedades y accidentes (Hamid, Roberts, & Mosley, 2010).

La inclusión financiera también tiene un impacto directo en la educación. La disponibilidad de productos financieros específicos para la educación, como préstamos escolares o cuentas de ahorro dedicadas, permite a las familias planificar y gestionar los gastos educativos de manera más efectiva. Estos servicios aseguran que los costos asociados con la educación, desde la matrícula hasta los materiales escolares, no sean una barrera para el acceso a la educación. Así mismo, estudios como el de Ssewamala y Ismayilova (2009) han mostrado que los programas de ahorro para la educación no solo mejoran la capacidad de las familias para costear la educación, sino que también aumentan las expectativas



educativas de los padres para sus hijos, lo cual tiene un efecto motivador en el rendimiento académico de los jóvenes.

El impacto de la inclusión financiera en el desarrollo de la sociedad, reflejado en las mejoras en acceso a servicios de salud o educación, es particularmente significativo en comunidades de bajos ingresos, donde las opciones financieras limitadas a menudo perpetúan ciclos de pobreza y exclusión social. Al proporcionar estos servicios, se facilita un entorno más inclusivo que no solo mejora la calidad de vida, sino que también fortalece la cohesión social y fomenta una mayor participación ciudadana en la economía formal (Demirgüç-Kunt et al., 2014). En términos de impacto social, el acceso a servicios financieros permite que segmentos tradicionalmente excluidos, como las mujeres y las minorías, participen activamente en la economía formal (Raad, 2024). Esto no solo ayuda a reducir la desigualdad económica, sino que también promueve una mayor equidad social. Mayoux (2000) sostiene que, al proporcionar acceso financiero a las mujeres, por ejemplo, se fortalecen sus capacidades de toma de decisiones y se mejora el bienestar de toda la familia.

Así las cosas, tanto la literatura económica como la evidencia empírica han mostrado el importante rol que tiene la inclusión financiera en la reducción de la pobreza, el mejoramiento de la salud, la educación y, en última instancia, en el desarrollo socioeconómico en general. En este sentido, es trascendente resaltar que, los programas que promueven de inclusión financiera llevados a cabo en la región no solo han sido el producto de esfuerzos gubernamentales, sino que la banca de desarrollo ha sido un protagonista, no solo siendo catalizador para ampliar el acceso a servicios financieros sino también desempeñado un papel fundamental en la creación de políticas y programas diseñados para integrar a los segmentos más vulnerables de la población en el sistema financiero formal (Maimbo & Melecky, 2014; De Luna-Martinez & Vicente, 2012).

Por lo tanto, como se dijo en la introducción de este documento, el propósito principal este capítulo es estudiar cuál ha sido la influencia de la banca de desarrollo en la profundización del uso y acceso de servicios y productos financiera en América Latina. Previo al análisis principal de este artículo, que se presentará en la siguiente sección, es importante definir qué se entiende por banca de desarrollo. Este concepto se refiere a un tipo de institución financiera que tiene como objetivo principal promover el desarrollo económico y social mediante el financiamiento de proyectos e inversiones que generan un impacto significativo en áreas estratégicas como la infraestructura, la agricultura, la vivienda y las pequeñas y medianas empresas (PyMEs). Estas instituciones se caracterizan por tener un enfoque orientado hacia la inclusión financiera y la provisión de crédito en sectores que, debido a su perfil de riesgo o a limitaciones estructurales, no son atendidos adecuadamente por la banca comercial tradicional (Armendáriz & Morduch, 2010).

La banca de desarrollo se puede dividir en dos grandes categorías: (i) bancos de desarrollo de origen nacional, que operan principalmente dentro de las fronteras de un país para promover el desarrollo económico local, y (ii) bancos de desarrollo de naturaleza internacional, que operan a nivel regional o global para financiar proyectos en múltiples países, principalmente en regiones en vías de desarrollo. La primera categoría se refiere a aquellas entidades financieras creadas o respaldadas por los gobiernos de sus respectivos países para apoyar proyectos que fomenten el desarrollo económico y social. Ejemplos de este tipo de bancos incluyen: el Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) en Brasil, que financia proyectos de infraestructura, energía y desarrollo social (Baer, 2009); la Nacional Financiera (NAFIN) en México, que promueve el desarrollo industrial y el financiamiento de pequeñas y medianas empresas (Gruben & McComb, 1999); o Bancóldex en Colombia, que impulsa la productividad, la sostenibilidad y la internacionalización de las empresas colombianas, sin importar su tamaño, o su mercado (cadena exportadora o mercado local) por medio de préstamos.

Por su parte los bancos de desarrollo de naturaleza internacional, también conocidos como bancos multilaterales de desarrollo, son instituciones financieras que operan en múltiples países para promover el desarrollo económico regional o global. Algunos ejemplos incluyen: al Banco Mundial, que financia proyectos de infraestructura, educación y salud en países en desarrollo (World Bank, 2021); al Banco Interamericano de Desarrollo (BID), que promueve el desarrollo sostenible y la reducción de la pobreza en América Latina y el Caribe (Devlin & Estevadeordal, 2001); o el Banco Latinoamericano de Desarrollo antes Corporación Andina de Fomento (CAF), que financia proyectos de infraestructura y desarrollo social en América Latina (CAF, 2021). Estas instituciones son capitalizados por aportes de los países miembros y ofrecen préstamos y asistencia técnica a los gobiernos y al sector privado en condiciones favorables.

A diferencia de los bancos comerciales, cuyo principal objetivo es la maximización de la rentabilidad, la banca de desarrollo prioriza el acceso a financiamiento para proyectos que generan impactos de largo plazo en variables clave de desarrollo, como la reducción de la pobreza, la creación de empleo y la mejora de la infraestructura, y actúan como intermediarios entre las políticas públicas y el sector financiero privado (De Luna-Martínez & Vicente, 2012).

La efectividad de la banca de desarrollo en facilitar la inclusión financiera se manifiesta a través de una variedad de intervenciones estratégicas, incluyendo la provisión de microcréditos, programas de garantía de créditos, y el desarrollo de infraestructuras financieras que permiten a las instituciones locales ofrecer servicios más accesibles y adaptados a las comunidades rurales y urbanas marginadas (Hartarska & Nadolnyak, 2007; Bruhn & Love, 2013). Además,

estas bancas juegan un papel crucial en la colaboración con organizaciones internacionales para alinear las metas de desarrollo local con los estándares y prácticas globales, asegurando que los esfuerzos de inclusión financiera sean sostenibles y estén alineados con los objetivos de desarrollo económico más amplios (Armendáriz & Morduch, 2010; Clarke, Xu, & Zou, 2006). Al analizar el impacto y las estrategias de la banca de desarrollo, podremos entender mejor cómo estas instituciones no solo complementan, sino que potencian los esfuerzos para construir sociedades más inclusivas y resilientes.

A continuación, se describe brevemente la historia de la banca de desarrollo en América Latina.

## **2.1. Historia de la Banca de Desarrollo en América Latina.**

Para comprender de manera integral la historia y el impacto de la banca de desarrollo en América Latina, es esencial abordarla desde dos perspectivas complementarias: las iniciativas nacionales y las intervenciones internacionales. Esta división metodológica, producto de la investigación realizada para redactar este documento, nos permite apreciar no solo cómo cada país ha adaptado modelos de banca de desarrollo a sus necesidades específicas, sino también cómo organismos internacionales han influido en las políticas y estructuras financieras de la región.

La primera parte de este inciso describe someramente las entidades de banca de desarrollo nacidas como iniciativas locales más relevante en ciertos países de la región. La segunda parte, en cambio, examina la influencia de entidades internacionales o entes multilaterales como el Banco Mundial, el BID y la CAF, cuyas intervenciones han sido vitales para la estabilización económica y el desarrollo sustentable de la región (Birdsall & De la Torre, 2001; Devlin & Estevadeordal, 2001).

### **2.1.1. La banca de desarrollo como iniciativas nacionales.**

La historia de la banca de desarrollo en América Latina está marcada por una serie de iniciativas estratégicas destinadas a promover el desarrollo económico y social en la región. Desde mediados del siglo XX, diversos países de la región han establecido sus propias entidades de banca de desarrollo, cada una diseñada para responder a las necesidades y desafíos específicos de su contexto económico y social. Estas instituciones han sido fundamentales no solo en la financiación de infraestructuras críticas y en el fomento de sectores industriales clave, sino también en la promoción de políticas económicas que buscan un desarrollo más equitativo y sustentable.

En Argentina, el Banco de la Nación Argentina ha desempeñado desde 1891 un rol fundamental en el desarrollo agrícola y ganadero, adaptando sus servicios financieros para apoyar la expansión y modernización de estas industrias esenciales (Beccaria & López, 2002). En México, la Nacional Financiera (NAFIN) se estableció en 1934, con el objetivo de promover el desarrollo industrial a través del financiamiento de proyectos y empresas en sectores considerados prioritarios para el desarrollo nacional (Gruben & McComb, 1999).

Colombia, por su parte, estableció varias instituciones de banca de desarrollo, como el Instituto de Fomento Industrial (IFI) en 1940, destinado a promover el desarrollo industrial mediante el financiamiento de empresas en sectores clave (Junguito & Rincón, 2004). Esta iniciativa fue seguida por la creación de Findeter en 1989, una entidad enfocada en el financiamiento de proyectos de desarrollo territorial y urbano que ha jugado un papel crucial en la modernización de la infraestructura municipal y regional (Yepez et al., 2013). En 1952 se creó el Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) de Brasil. Este banco fue diseñado para catalizar recursos hacia la industrialización del país, fomentando proyectos en sectores estratégicos como la energía, la minería y la manufactura (Baer, 2009). Su modelo fue seguido por otros países, inspirando la creación de instituciones similares en toda la región.

Durante las décadas de 1960 y 1970, la expansión de la banca de desarrollo se aceleró con la creación de numerosas instituciones en otros países de América Latina, incluyendo el Banco de Desarrollo de Venezuela (BANDES), establecido en 1970, el cual fue crucial para financiar proyectos de infraestructura y desarrollo social que buscaban diversificar la economía venezolana más allá de la industria petrolera (Méndez, 2015).

En Perú, el Banco de la Nación, fundado en 1966, ha sido un pilar en el esfuerzo por promover el desarrollo económico y la inclusión financiera. Además, la Corporación Financiera de Desarrollo (COFIDE), creada en 1971, se ha destacado por su apoyo al desarrollo de PYMEs y proyectos de infraestructura, actuando como un motor para la diversificación económica y el desarrollo sostenible en el país (Ortiz y Winkelried, 2022). El Banco del Estado de Chile, fundado en 1953, ha sido fundamental para la estabilidad y el crecimiento económico del país, destacándose por su papel en la financiación de grandes proyectos y la inclusión financiera (Huneeus, 2001; Pulgar, 2006; Lüders, 2007). Con iniciativas que abarcan desde el apoyo a pequeños empresarios en zonas alejadas hasta programas de vivienda social, el banco ha contribuido a reducir la desigualdad y mejorar las condiciones de vida, fomentando la cohesión social. Además, su enfoque en la educación financiera ha preparado a jóvenes y adultos para tomar decisiones informadas, fortaleciendo su participación en el sistema financiero (Silva, 2016; Rojas et al., 2021).

En resumen, estas instituciones no solo han proporcionado financiamiento, sino que también han actuado como instrumentos de política económica para los gobiernos de la región, buscando promover la equidad, el desarrollo regional y la inclusión financiera de sectores y poblaciones anteriormente desatendidos. La intervención de estas bancas ha sido fundamental para la estructuración de políticas públicas orientadas al desarrollo sustentable y la reducción de desigualdades económicas y sociales (Santiso, 2003). En la Tabla 1 se encuentra un resumen de estas intervenciones.

**Tabla 1. Banco de desarrollo como iniciativas nacionales.**

País	Banco	Objeto	Año de fundación
Argentina	Banco de la Nación Argentina	Apoyo al desarrollo agrícola y ganadero	1891
México	Nacional Financiera (NAFIN)	Promover el desarrollo industrial	1934
Colombia	Instituto de Fomento Industrial (IFI) / Findeter	Desarrollo industrial y modernización de infraestructura	1940 / 1989
Brasil	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES)	Catalizar recursos hacia la industrialización	1952
Chile	Banco del Estado de Chile	Financiar grandes proyectos y promover la inclusión financiera	1953
Perú	Banco de la Nación / COFIDE	Promover el desarrollo económico e inclusión financiera	1966 / 1971
Venezuela	Banco de Desarrollo de Venezuela (BANDES)	Financiar proyectos de infraestructura y desarrollo social	1970

**Fuente:** Elaboración propia.

## 2.1.2. La banca de desarrollo desde la perspectiva internacional.

Las entidades multilaterales y de banca de desarrollo han desempeñado un papel fundamental en la configuración de las políticas económicas y financieras de América Latina desde mediados del siglo XX, impulsando la estabilidad macroeconómica, el desarrollo de infraestructuras y la inclusión social. La primera intervención significativa se registró en Chile en 1948, cuando el Banco Mundial financió un proyecto de desarrollo agrícola para modernizar el sector y mejorar la productividad (World Bank, 1948). Posteriormente, en 1951, el Banco Mundial apoyó a Colombia con un proyecto de mejora y expansión de infraestructuras eléctricas, clave para el desarrollo rural e industrial (World Bank, 1962). En 1955, la

misma entidad financió el Proyecto de Irrigación del Distrito del Río Yaqui en México, destinado a modernizar los sistemas de irrigación y aumentar la producción agrícola (World Bank, 1994).

El BID, fundado en 1959, tuvo una de sus primeras intervenciones importantes en Brasil en 1961, financiando el Programa de Energía Hidroeléctrica del Río São Francisco para aumentar la capacidad energética y promover el desarrollo industrial en regiones menos favorecidas (BID, 1962). En 1968, el BID contribuyó al desarrollo rural en Perú mediante un proyecto en el valle de la Convención, mejorando los sistemas de riego y la productividad agrícola (BID, 1975).

La CAF, establecida en 1970 por países andinos, desempeñó un papel clave en la financiación de proyectos de infraestructura, como la construcción del metro de Caracas en la década de 1970, que modernizó el sistema de transporte público en la capital venezolana (CAF, 2005).

El Fondo Monetario Internacional (FMI) intervino de forma destacada en la década de 1980, cuando varios países de la región enfrentaron severas crisis de deuda. Un ejemplo significativo fue en 1982, cuando el FMI otorgó un préstamo a México para evitar el colapso económico tras la crisis de la deuda, condicionado a un programa de austeridad fiscal y reformas estructurales (Boughton, 2001).

Estas intervenciones han sido fundamentales para la transformación económica de América Latina, contribuyendo a la modernización de los sistemas financieros y al crecimiento inclusivo, aunque en algunos casos, las condiciones impuestas por los programas generaron controversias. En conjunto, la acción de estas entidades ha promovido economías más resilientes y modernas en la región.

## **3. El rol Banca de Desarrollo en la Inclusión Financiera en América Latina.**

### **3.1. Banca de desarrollo nacional.**

En América Latina, la inclusión financiera ha sido un objetivo central para las entidades de banca de desarrollo nacional, que han implementado programas para facilitar el acceso a servicios financieros a poblaciones desatendidas o de bajos ingresos y reducir la brecha con los sectores más favorecidos.

El primer programa de inclusión financiera en la región fue el Programa Nacional de Crédito Ejidal en México, lanzado en 1926 por el Banco Nacional de Crédito Ejidal durante el gobierno de Plutarco Elías Calles. Esta entidad fue la primera en proporcionar crédito a comunidades rurales y ejidos para fomentar la productividad

agrícola y mejorar las condiciones de vida de los campesinos, quienes hasta entonces no tenían acceso a financiamiento formal (Gruben & McComb, 1999).

Este programa pionero se centró en ofrecer crédito accesible a sectores marginados en áreas rurales, permitiendo a ejidatarios y pequeños agricultores mejorar su producción y participar en la economía formal. Los resultados fueron significativos, facilitando el financiamiento de miles de agricultores y sentando las bases para futuras políticas de inclusión financiera en la región. A continuación, se enunciarán las intervenciones o programas de inclusión financiera más relevantes llevados a cabo en distintos países de Latinoamérica, exceptuando a Colombia, país que tendrá una sección dedicada y con mayor profundidad sobre la evolución e incidencia de su Banca de Desarrollo.

## **Argentina.**

En Argentina, una de las intervenciones pioneras en términos de inclusión financiera llevada a cabo por una banca de desarrollo de origen nacional fue “Tarjeta Argenta”, un programa lanzado en 2012 por la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES) en colaboración con el Banco de la Nación Argentina. Este programa estaba dirigido inicialmente a los pensionados y jubilados, ofreciendo créditos accesibles que los beneficiarios podrían utilizar para comprar bienes de consumo, pagar servicios y adquirir pasajes de transporte, a través de una tarjeta de débito que facilitaba las transacciones y mejoraba la accesibilidad a los servicios financieros (ANSES, 2012). Los resultados de “Tarjeta Argenta” incluyeron un incremento notable en el consumo entre los beneficiarios y una mejora en su acceso a servicios financieros. Además, el programa ayudó a reducir el manejo de efectivo, lo que aportó a la seguridad y bienestar de los adultos mayores, y fomentó una mayor transparencia en las transacciones financieras (BCRA, 2017).

Otro programa relevante de inclusión financiera en Argentina fue el Programa de Crédito Argentino del Bicentenario para la Vivienda Única Familiar (ProCreAr), lanzado también en 2012 por el Banco Hipotecario en conjunto con el Gobierno Nacional de Argentina. El objetivo de ProCreAr era facilitar el acceso a la vivienda mediante créditos accesibles para familias de ingresos bajos y medios. Este programa ha sido una de las intervenciones más grandes y ambiciosas en términos de inclusión financiera enfocada en la propiedad de vivienda.

ProCreAr se enfocaba en otorgar créditos hipotecarios a tasas subsidiadas para la construcción, adquisición o mejora de viviendas, e incluía opciones de ahorro y programas de educación financiera para los beneficiarios. Este programa contribuyó a la dinamización del sector de la construcción y generó un efecto multiplicador en la economía, creando empleos relacionados con la construcción de viviendas. Igualmente, ProCreAr se convirtió en un camino de entrada al

sector financiero para cientos de ciudadanos, por lo que, si bien no era su objetivo principal, se considera una herramienta de inclusión financiera<sup>2</sup>.

## **Brasil.**

El programa Crescer, lanzado en 2011 por el BNDES, facilitó el acceso al crédito para microempresarios y emprendedores de bajos ingresos en Brasil, quienes tradicionalmente enfrentaban dificultades para obtener financiamiento en el sistema bancario convencional. Diseñado para reducir las tasas de interés y hacer los microcréditos más accesibles, permitió a los beneficiarios utilizar el crédito para adquirir bienes de capital, inventario y mejoras en sus negocios (BNDES, 2016). Crescer contribuyó a la inclusión financiera y al fortalecimiento de la economía local, beneficiando a mujeres emprendedoras en un 40% de los casos.

El Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO), iniciado en 2005 por el gobierno brasileño y el Banco do Nordeste, también fue relevante para la inclusión financiera, enfocándose en las regiones más pobres y proporcionando asesoría técnica para la gestión eficiente del crédito (Banco do Nordeste, 2020). Desde su creación, ha beneficiado a más de 4 millones de microempresarios y otorgó más de 900,000 microcréditos solo en 2020<sup>3</sup>.

## **Bolivia.**

El caso de Bolivia es notable por el desarrollo de BancoSol, el primer banco privado de desarrollo en la región dedicado exclusivamente a la microfinanza. Fundado en 1992, BancoSol surgió de la ONG Prodem, que había trabajado previamente en la provisión de microcréditos a emprendedores de bajos ingresos. BancoSol se enfocó en otorgar microcréditos a microempresarios informales sin acceso al crédito tradicional, posicionando a Bolivia como pionera en la inclusión financiera de sectores vulnerables.

Para 2015, BancoSol había concedido más de un millón de microcréditos, contribuyendo significativamente a la inclusión financiera en áreas urbanas y periurbanas. Su éxito inspiró programas similares en América Latina y ha sido

---

<sup>2</sup> Adicionalmente, en Argentina existe la Cuenta Gratuita Universal (CGU), lanzada en 2010 por el Banco Central de la República Argentina (BCRA). Este programa tiene como objetivo ofrecer una cuenta bancaria básica y accesible para todos los ciudadanos, especialmente aquellos que no están bancarizados, proporcionando una vía para integrarse al sistema financiero formal. Desde su implementación, el programa CGU ha sido exitoso en términos de inclusión financiera, logrando abrir más de cuatro millones de cuentas para personas previamente no bancarizadas. Esto ha permitido una mayor participación en la economía formal, aumentando el acceso a servicios financieros básicos y promoviendo la seguridad financiera de los sectores más vulnerables (BCRA, 2020). Sin embargo, este programa no se contempla en el texto pues no fue iniciativa de un banco de desarrollo de origen nacional, sino del gobierno nacional.

<sup>3</sup> En Brasil, uno de los programas más importantes de inclusión financiera fue la expansión de la red de corresponsales bancarios, liderada por el Banco Central de Brasil y facilitada por el Banco do Brasil y otras instituciones. No obstante, Al igual que en el caso argentino, este programa no se incluyó en el documento pues no fue iniciativa de un banco de desarrollo de origen nacional. Este modelo de inclusión comenzó formalmente en 2000 y permitió que pequeños comercios locales actuaran como agentes bancarios, ofreciendo servicios financieros básicos, como pagos, transferencias y acceso a cuentas bancarias, a poblaciones rurales y de bajos ingresos que no tenían fácil acceso a sucursales tradicionales (World Bank, 2013).



estudiado como ejemplo de cómo la microfinanza puede reducir la pobreza y fomentar el crecimiento económico inclusivo (Rhyne, 2001).

## **Chile.**

En Chile, BancoEstado ha jugado un rol fundamental en la inclusión financiera, destacándose con el programa CajaVecina, lanzado en 2006. Esta iniciativa llevó servicios financieros básicos a zonas rurales y áreas de difícil acceso mediante puntos de atención en comercios locales, permitiendo a los ciudadanos realizar transacciones bancarias y pagos sin necesidad de acudir a una sucursal (Alarcón y Espinosa, 2018). Para 2021, CajaVecina contaba con más de 31,900 puntos, de los cuales más del 35% estaban en zonas rurales, incorporando a más de 1,5 millones de personas al sistema financiero formal (FinDev Gateway, 2021).

Otro programa clave fue CuentaRUT, lanzado en 2007, que se convirtió en un pilar de la estrategia de inclusión financiera. Esta cuenta bancaria simplificada, sin evaluación crediticia, facilitó el acceso de personas de bajos ingresos a servicios financieros. Para 2020, había más de 13 millones de cuentas activas, representando aproximadamente el 70% de la población adulta en Chile y mejorando la bancarización, especialmente en áreas rurales (BancoEstado, 2020).

El Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios (FOGAPE), creado en 1980 y administrado por el Ministerio de Hacienda, también ha sido clave para la inclusión financiera. FOGAPE facilita el acceso al crédito para PyMEs mediante garantías estatales que respaldan préstamos, permitiendo financiamiento a tasas competitivas y condiciones más favorables. Ha respaldado más de 400,000 préstamos, contribuyendo al empleo y al desarrollo económico local, y fue esencial durante la crisis del COVID-19 al ampliar las garantías y mantener el acceso al financiamiento para miles de pequeñas empresas (Banco Central de Chile, 2021).

## **Costa Rica.**

En Costa Rica, el Banco Nacional de Costa Rica (BNCR)<sup>4</sup> ha desempeñado un papel clave en la inclusión financiera a través del Programa de Banca para el Desarrollo (SBD), creado en 2008. Este programa busca proporcionar financiamiento accesible a pequeños empresarios y productores rurales, cerrando brechas de acceso al crédito en áreas rurales. El SBD está dirigido a MIPyMEs y productores agrícolas que tradicionalmente enfrentan dificultades para obtener

---

<sup>4</sup> Si bien el Banco Nacional de Costa Rica (BNCR) es una institución bancaria estatal y no un banco de desarrollo en su sentido tradicional, cumple una función muy similar al promover el desarrollo económico a través de la provisión de créditos accesibles, especialmente a las MIPYMEs y productores rurales, por medio del Sistema de Banca para el Desarrollo (SBD), y por esta razón fue incluido en este documento.

financiamiento bancario. Además, el BNCR ha promovido la educación financiera para sus beneficiarios, ayudándolos a gestionar mejor sus finanzas y negocios.

Para 2020, el Programa de Banca para el Desarrollo había otorgado créditos a más de 100,000 micro y pequeños empresarios, con un enfoque especial en áreas rurales. Este programa ha sido esencial para formalizar las MIPyMEs, aumentar la productividad de los sectores agrícola y comercial, y fomentar la inclusión financiera de sectores vulnerables (Banco Nacional de Costa Rica, 2020).

## **El Salvador.**

Un ejemplo relevante de inclusión financiera en Centroamérica es el caso de El Salvador con el Banco de Fomento Agropecuario (BFA). Fundado en 1973, el BFA ha jugado un papel crucial en la inclusión financiera, particularmente para el sector agrícola y las comunidades rurales, que históricamente han tenido dificultades para acceder al crédito formal.

Uno de los programas más destacados del BFA es el Programa de Crédito Rural, diseñado para proporcionar acceso a crédito a pequeños y medianos agricultores, así como a cooperativas rurales. Este programa se enfoca en financiar actividades agrícolas y productivas, con el objetivo de mejorar la productividad y fomentar el desarrollo rural en El Salvador (Banco de Fomento Agropecuario, 2020).

## **México.**

La primera intervención significativa de inclusión financiera en México fue liderada por NAFIN, una entidad de banca de desarrollo fundada en 1934 para apoyar la industrialización del país. Con el tiempo, NAFIN se convirtió en un actor clave en el financiamiento de PyMEs y proyectos en sectores estratégicos (Gruben & McComb, 1999). Uno de sus programas más relevantes fue el apoyo financiero al sector agrícola y empresarial, que ofrecía crédito accesible y asistencia técnica a PyMEs para promover su crecimiento y sostenibilidad en un entorno con limitado acceso a servicios financieros. Este programa incluía financiamiento directo, líneas de crédito y garantías, ayudando a formalizar sectores históricamente excluidos.

Durante sus primeros años, NAFIN otorgó créditos a más de 200,000 empresas, fortaleciendo el tejido empresarial e impulsando el crecimiento industrial (Gruben & McComb, 1999). Más del 30% de estos créditos se dirigieron a zonas rurales, promoviendo la inclusión financiera en regiones marginadas (INEGI, 2021).

Estas intervenciones sentaron las bases para una mayor inclusión financiera en México, y propiciaron programas enfocados en poblaciones vulnerables.

Un ejemplo es el Programa Nacional de Financiamiento al Microempresario (PRONAFIM), creado en 2001 bajo la Secretaría de Economía, que proporcionó acceso a financiamiento a microempresarios sin acceso al sistema bancario tradicional, fomentando la creación y expansión de pequeñas empresas, especialmente en comunidades de bajos ingresos (Gobierno de México, 2021).

PRONAFIM ha beneficiado anualmente a más de 500,000 microempresarios, contribuyendo al desarrollo económico y a la reducción de la pobreza en áreas urbanas y rurales (CNBV, 2021). La Encuesta Nacional de Inclusión Financiera (ENIF) ha monitoreado y ajustado estas políticas, mostrando un aumento en la inclusión financiera, aunque persisten desafíos como las disparidades de género y las diferencias entre zonas urbanas y rurales (INEGI, 2021).

## **Perú.**

En Perú, la Corporación Financiera de Desarrollo (COFIDE), creada en 1970, ha sido pionera en programas de inclusión financiera, actuando como intermediario entre el estado y las instituciones financieras para promover el crédito a sectores tradicionalmente excluidos, como las MIPyMEs (World Bank, 2010). Un programa destacado de COFIDE fue el Fondo MiVivienda, que facilitó el acceso al crédito hipotecario a familias de ingresos medios y bajos, permitiendo a más de 100,000 familias adquirir vivienda propia con tasas accesibles y promoviendo la inclusión en el sector de la vivienda (BID, 2020).

El Programa Nacional de Financiamiento a MIPYMEs, lanzado por COFIDE en los 2000, también fue fundamental para el acceso al crédito de microempresas en zonas rurales y urbanas, contribuyendo a la formalización de pequeños negocios y ofreciendo financiamiento a tasas preferenciales y capacitación técnica a los emprendedores.

## **3.2. Banca de desarrollo internacional.**

La banca multilateral ha jugado un papel fundamental en la promoción de la inclusión financiera en América Latina, diseñando y financiando programas pioneros para facilitar el acceso a servicios financieros en comunidades rurales, mujeres y MIPyMEs. La primera intervención destacada fue realizada por el BID en Bolivia con el Programa de Microfinanzas en la década de 1980. Este programa surgió en un contexto de exclusión financiera para la población de bajos ingresos, especialmente microempresarios y agricultores, y fue clave para el desarrollo del sistema de microfinanzas en Bolivia, posicionando al país como referente en la región (Rhyne, 2001).

## Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

El BID ha sido un actor fundamental en la promoción de la inclusión financiera en América Latina, llevando a cabo intervenciones significativas en diversos países. A continuación, se detallan las intervenciones más destacadas organizadas cronológicamente:

- A. Programa de Asistencia Técnica a las Microfinanzas Rurales (PATMIR) en México (2000s): Liderado por el gobierno mexicano y con el BID como aliado estratégico, PATMIR se enfocó en brindar acceso a servicios financieros a poblaciones rurales marginadas. El BID proporcionó apoyo técnico y financiamiento para fortalecer las instituciones microfinancieras rurales, logrando incluir financieramente a más de 500,000 personas y expandir productos financieros adaptados a las necesidades de comunidades de bajos ingresos (CNBV, 2015).
- B. Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN) en Brasil (2010s): El BID, a través del FOMIN, impulsó la inclusión financiera digital mediante proyectos que promovieron la banca digital y las fintech, colaborando con bancos locales y cooperativas financieras. Este enfoque facilitó el acceso a servicios financieros mediante tecnologías móviles, beneficiando a millones de personas en comunidades de bajos ingresos y áreas rurales (BID, 2015).
- C. Estrategia Nacional de Inclusión Financiera en Colombia (2014): El BID apoyó el diseño e implementación de esta estrategia junto con Banca de las Oportunidades. El objetivo era expandir el acceso a servicios financieros, fomentar la educación financiera y promover la banca móvil. Para 2018, cerca del 82% de la población adulta en Colombia tenía acceso a una cuenta financiera, y se amplió el uso de corresponsales bancarios en áreas rurales y urbanas periféricas (Asobancaria, 2016; BID, 2018).
- D. Estrategia Nacional de Inclusión Financiera (ENIF) en Perú (2015): El BID colaboró con el gobierno peruano y entidades locales como la SBS y el BCRP, proporcionando financiamiento y asistencia técnica para fortalecer las instituciones microfinancieras y promover la banca digital. Un año después de su implementación, aproximadamente el 40% de la población peruana tenía acceso a una cuenta financiera formal, destacando el impacto positivo en áreas rurales y sectores de bajos ingresos (Trivelli & Venero, 2017; SBS, 2017).

## Banco Mundial.

El Banco Mundial ha sido clave en promover la inclusión financiera en América Latina mediante proyectos que mejoran el acceso a servicios financieros para

sectores marginados, rurales y PyMEs. A continuación, se presentan las principales intervenciones organizadas cronológicamente:

- A. Proyecto de Acceso a Servicios Financieros Rurales en México (2002-2010): Este proyecto buscó mejorar el acceso al financiamiento en comunidades rurales, colaborando con BANSEFI para expandir la red de corresponsales bancarios y promover la educación financiera. La intervención facilitó la apertura de más de 1,2 millones de nuevas cuentas de ahorro y 500,000 microcréditos, capacitando a cerca de 20,000 personas en educación financiera (World Bank, 2015).
- B. Proyecto de Microfinanzas en Perú (2007-2013): Enfocado en fortalecer las instituciones microfinancieras y ampliar la oferta de productos financieros, el proyecto benefició a más de tres millones de personas, aumentando la inclusión financiera a más del 40% de la población (Trivelli & Venero, 2017; Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, 2013).
- C. Proyecto de Fortalecimiento del Sector Financiero en Brasil (2012-2017): Este proyecto promovió la inclusión financiera mediante la expansión de servicios digitales y la regulación bancaria, facilitando que más de cinco millones de personas accedieran a servicios financieros a través de la banca digital y corresponsales en zonas rurales (World Bank, 2013).
- D. Estrategia Nacional de Inclusión Financiera en Colombia (2014): En colaboración con el gobierno, el Banco Mundial promovió el uso de fintech y la expansión de la banca móvil y corresponsales bancarios. Para 2018, la inclusión financiera alcanzó el 82% de la población adulta, con más de dos millones de nuevas cuentas creadas (World Bank, 2021; Asobancaria, 2018).
- E. Proyecto de Fortalecimiento de la Inclusión y Educación Financiera en Chile (2010s): Este proyecto se enfocó en mejorar la educación financiera y apoyar la creación de una Estrategia Nacional de Educación Financiera. Aunque los resultados se centraron más en la alfabetización financiera, se fortaleció el conocimiento de la población sobre el uso de productos financieros (World Bank, 2018).
- F. Proyectos de Microfinanzas y Apoyo a las PyMEs en Venezuela: El Banco Mundial brindó apoyo técnico y promovió líneas de crédito para microempresarios. Sin embargo, la crisis económica y política reciente ha limitado la evaluación de su impacto, aunque resalta la presencia de esfuerzos multilaterales en el país.

## **El Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe.**

El Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe — antes Corporación Andina de Fomento (CAF), ha realizado intervenciones clave para promover la inclusión financiera en la región, enfocándose en el acceso a servicios financieros, desarrollo institucional e innovación tecnológica. A continuación, se presentan las principales intervenciones organizadas cronológicamente:

- A. Programa de Apoyo al Sistema de Microfinanzas en Bolivia (2000s): La CAF proporcionó apoyo financiero y técnico a instituciones como BancoSol y Banco FIE, fortaleciendo sus capacidades y estructuras de gobernanza. Este programa benefició a más de 700,000 personas con microcréditos, impulsando el empoderamiento económico y el crecimiento del sector de microfinanzas (CAF, 2010).
- B. Proyecto de Inclusión Financiera para MIPYMES en Perú (2015): La CAF trabajó en conjunto con el gobierno peruano para fortalecer las instituciones financieras orientadas a MIPYMES, ofreciendo líneas de crédito y asistencia técnica. Esto permitió que más de 200,000 MIPYMES accedieran a productos financieros, fomentando el desarrollo empresarial y el crecimiento económico inclusivo (CAF, 2015).
- C. Fortalecimiento de la Inclusión Financiera Rural en Ecuador (2017): La CAF financió cooperativas de ahorro y crédito para mejorar la oferta de servicios financieros a agricultores y pequeños empresarios rurales. Como resultado, más de 100,000 beneficiarios accedieron por primera vez a créditos y seguros agrícolas, mejorando su calidad de vida y fortaleciendo la economía local (CAF, 2017).
- D. Innovación Financiera y Banca Digital en Argentina (2018): La CAF promovió la adopción de la banca digital mediante alianzas con entidades locales, facilitando la creación de productos financieros digitales y la expansión de la banca móvil para alcanzar a poblaciones no bancarizadas (CAF, 2018).

## **4. El rol Banca de Desarrollo en la Inclusión Financiera en Colombia.**

Esta sección se divide en dos partes: (i) el rol de la banca de desarrollo nacional y (ii) el papel de la banca multilateral en la inclusión financiera en Colombia. Esta estructura permite comprender la dinámica de la inclusión financiera desde dos perspectivas complementarias. Las instituciones nacionales desempeñan un papel directo en la ejecución de programas y políticas adaptadas al contexto local, respondiendo a las necesidades de las comunidades y sectores productivos del

país. Por otro lado, la banca multilateral es fundamental para entender el apoyo técnico, financiero y estratégico que estas entidades brindan a nivel regional y nacional. La combinación de ambas perspectivas proporciona una visión integral del proceso de inclusión financiera en Colombia, abarcando tanto las acciones locales como las colaboraciones internacionales que han impulsado esta estrategia.

#### 4.1. Banca de desarrollo nacional.

En Colombia, los bancos de desarrollo nacionales desempeñan un papel fundamental en el fomento del desarrollo económico y social, así como en la promoción de la inclusión financiera. Entre las principales instituciones de desarrollo en el país se encuentran la Financiera de Desarrollo Territorial (Findeter), el Fondo para el Financiamiento del Sector Agropecuario (Finagro), la Financiera de Desarrollo Nacional (FDN), el Banco de Comercio Exterior de Colombia (Bancóldex). Cada uno de estos bancos ha abordado diferentes aspectos del desarrollo, desde el financiamiento de infraestructura, el apoyo al sector agrícola, hasta la promoción de las PyMEs (Gráfico 2). Aunque sus objetivos iniciales no siempre estuvieron centrados en la inclusión financiera, sus intervenciones han tenido un impacto directo o indirecto en el acceso de diversos sectores al sistema financiero formal. Esta parte de la sección examinará el papel específico de cada banco de desarrollo nacional y cómo su enfoque ha evolucionado para incluir la promoción de la inclusión financiera en Colombia.

**Gráfico 2. Instituciones de desarrollo en Colombia con énfasis en inclusión financiera.**



**Fuente:** Elaboración propia.

## **a) Financiera de Desarrollo Territorial (Findeter).**

La primera intervención significativa de la banca de desarrollo nacional en Colombia fue realizada por Findeter a principios de la década de 1990. Fundada en 1989, Findeter se creó para promover el desarrollo territorial y urbano, financiando proyectos de infraestructura y servicios públicos en municipios y regiones del país. Aunque su objetivo principal no era la inclusión financiera, su intervención facilitó el acceso de ciertos sectores a servicios financieros formales.

El primer gran programa de Findeter consistió en el financiamiento para infraestructura urbana y municipal, ofreciendo líneas de crédito a largo plazo para proyectos de mejora de carreteras, sistemas de acueducto y alcantarillado, y la expansión de servicios de salud y educación. Actuando como banco de segundo piso, Findeter canalizaba recursos a través de intermediarios financieros como bancos y cooperativas, que otorgaban los créditos a municipios y organizaciones responsables de los proyectos (Benavides et al., 2011).

Este modelo permitió que municipios y empresas públicas y privadas accedieran a financiamiento en condiciones más favorables, consolidando sus relaciones con el sistema financiero. Aunque el enfoque era el desarrollo de infraestructura, el programa contribuyó indirectamente a la inclusión financiera, ya que cooperativas y empresas beneficiadas pudieron facilitar la inclusión de sus trabajadores y miembros en el sistema bancario (Benavides et al., 2011).

## **b) Fondo para el Financiamiento del Sector Agropecuario (Finagro).**

Finagro, creada para promover el desarrollo rural en Colombia mediante crédito y financiamiento al sector agrícola, ha desempeñado un papel importante en la inclusión financiera del país. Inicialmente, Finagro centró sus esfuerzos en proporcionar recursos financieros a productores agrícolas, cooperativas y empresas rurales para modernizar la actividad agropecuaria y mejorar las condiciones de vida en el campo. Aunque la inclusión financiera no era su objetivo central, sus acciones permitieron a muchos agricultores y organizaciones rurales acceder por primera vez a servicios financieros formales.

Una de sus primeras intervenciones fue el programa de Crédito Rural para Pequeños Productores, lanzado a inicios de la década de 1990. Este programa facilitaba el acceso al crédito a pequeños agricultores sin historial crediticio ni garantías suficientes, canalizando recursos a través de intermediarios financieros como bancos, cooperativas y cajas de ahorro (Agudelo y Moreno, 2019). Ofrecía condiciones favorables, como tasas de interés bajas y plazos de amortización



extendidos, e incluía esquemas de garantía flexible con avales solidarios y garantías prendarias.

El impacto fue notable: durante la primera mitad de los 90, Finagro financió más de 200,000 proyectos productivos en zonas rurales, permitiendo a los agricultores invertir en insumos, maquinaria, ganado e infraestructura, mejorando así su productividad (Agudelo y Moreno, 2019). Además, fortaleció a las cooperativas y asociaciones rurales al facilitarles acceso a créditos previamente inalcanzables.

Aunque el objetivo principal de Finagro era impulsar la productividad agrícola y el desarrollo económico, su intervención contribuyó indirectamente a la inclusión financiera. Esta experiencia sentó las bases para futuras iniciativas, como Banca de las Oportunidades, que abordarían de manera explícita la necesidad de integrar a las poblaciones rurales al sistema financiero formal.

### **c) La Financiera de Desarrollo Nacional (FDN).**

La FDN, creada en 2011, se enfocó en movilizar recursos y financiar proyectos de infraestructura en Colombia, como carreteras, energía, puertos y transporte urbano. Aunque la inclusión financiera no era un objetivo explícito, sus actividades generaron un efecto indirecto en este ámbito, especialmente al involucrar a empresas, proveedores locales y trabajadores en el sistema financiero formal.

La primera intervención significativa de la FDN con impacto indirecto en la inclusión financiera fue la financiación de los proyectos de infraestructura vial de Cuarta Generación (4G), iniciados en 2013. Con una inversión cercana a los 20.000 millones de dólares, la FDN participó en la estructuración de créditos y financiamiento a través de bonos y préstamos sindicados (FDN, 2014). Esto llevó a empresas y proveedores a formalizar sus operaciones y acceder a créditos y servicios bancarios, promoviendo la inclusión financiera de actores locales (FDN, 2015).

En 2016, la FDN lanzó el Programa de Financiamiento para Proyectos de Energía Renovable, que incluía créditos a largo plazo y mecanismos de garantías para proyectos de energía solar, eólica y biomasa (FDN, 2017). Las PYMEs proveedoras de tecnología y servicios accedieron a financiamiento formal, y comunidades rurales se beneficiaron con la contratación de trabajadores locales que debieron formalizar sus operaciones y usar servicios bancarios.

En 2018, la FDN inició el Programa de Apoyo al Desarrollo de Infraestructura Social, financiando proyectos en educación, salud y servicios públicos, como hospitales y plantas de tratamiento de agua potable (FDN, 2019). Esto incentivó a empresas y trabajadores locales a formalizar sus actividades y usar el sistema financiero, promoviendo la apertura de cuentas y el uso de servicios bancarios.

Aunque la FDN no tenía como objetivo principal la inclusión financiera, sus intervenciones en grandes proyectos de infraestructura y desarrollo social contribuyeron indirectamente a la formalización y acceso a servicios financieros de diversos actores.

#### **d) Banco de Comercio Exterior de Colombia (Bancóldex).**

Bancóldex se estableció en 1992 con el propósito inicial de promover el desarrollo empresarial y el comercio exterior en Colombia. Su enfoque estaba en ofrecer financiamiento y servicios a las PYMEs, con el objetivo de fortalecer el tejido empresarial y aumentar la competitividad del país. Aunque la inclusión financiera no fue el objetivo central de las primeras intervenciones de Bancóldex, su labor en el financiamiento de PYMEs y su posterior enfoque en la promoción de la inclusión financiera han tenido un impacto significativo en Colombia. La creación de programas como Banca de las Oportunidades se considera uno de los hitos más importantes en este ámbito, donde Bancóldex desempeñó un rol fundamental como entidad gestora y administradora del programa, encargada de coordinar esfuerzos con intermediarios financieros, canalizar recursos y evaluar los impactos de las intervenciones.

Una de las primeras intervenciones de Bancóldex fue el Programa de Financiamiento para las PYMEs, lanzado en la década de 1990. El programa tenía como objetivo facilitar el acceso a créditos de capital de trabajo y recursos para inversión a PYMEs que, por su tamaño y características, no calificaban para créditos en la banca comercial tradicional (Balcázar, 2018). A través de su modelo de banco de segundo piso, Bancóldex canalizaba recursos financieros a través de bancos comerciales, cooperativas y otros intermediarios financieros, que otorgaban los créditos a las empresas.

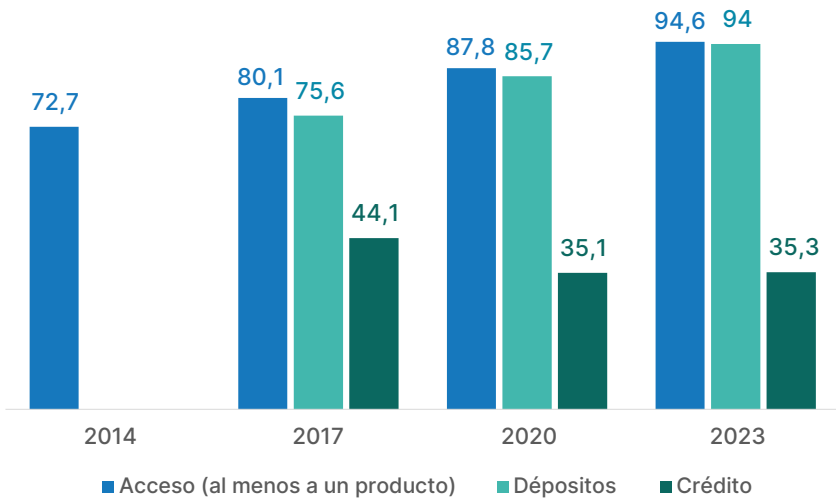
En la década de 2000, Bancóldex amplió su enfoque hacia la inclusión financiera con la creación del Programa de Desarrollo Empresarial Inclusivo. Este programa tenía como objetivo fortalecer las capacidades financieras y empresariales de las micro y pequeñas empresas, especialmente en sectores rurales y marginados. A través de alianzas con cámaras de comercio, cooperativas y asociaciones de microempresarios, Bancóldex ofreció créditos, formación empresarial y asesoría técnica para promover el desarrollo de los negocios y su inserción en la economía formal (Bancóldex, 2005; Salazar, 2007).

El hito más importante en materia de inclusión financiera en Colombia en el que ha participado Bancóldex fue la creación y gestión del programa Banca de las Oportunidades en 2006. Esta iniciativa, liderada por el Gobierno Nacional de Colombia, marcó un cambio de enfoque al definir la inclusión financiera como un objetivo estratégico a nivel nacional. Bancóldex, en su papel de gestor del progra-

ma, se encargó de canalizar recursos, coordinar esfuerzos con los intermediarios financieros y evaluar los impactos de las intervenciones (Cano, 2014).

El programa Banca de las Oportunidades ha tenido un profundo en la inclusión financiera en Colombia en la última década, si bien quedan retos por superar, los resultados son muy positivos (Gráfico 3). Según el Reporte de Inclusión Financiera 2023, el número de adultos con acceso a productos financieros ha aumentado de 14 millones en 2006 a 36 millones en 2023, alcanzando niveles de acceso prácticamente universales. Donde 19 de cada 20 adultos en Colombia tienen al menos un producto o servicio financiero (RIF, 2023). La importancia de este programa radica en que fue el primer esfuerzo a nivel nacional que definió la inclusión financiera como un objetivo central, y su impacto ha perdurado como referencia para otras iniciativas en Colombia y América Latina.

Gráfico 3. Acceso a productos financieros



**Fuente:** Reporte de Inclusión Financiera de Banca de las Oportunidades (2014, 2017, 2020 y 2023).  
Cálculos del autor

## 4.2. Banca de desarrollo internacional en Colombia.

La banca multilateral ha sido clave en la promoción de la inclusión financiera en Colombia, complementando los esfuerzos de la banca de desarrollo nacional. Entidades como el BID, el Banco Mundial y la CAF han colaborado con el gobierno y las instituciones financieras locales, proporcionando financiamiento, asistencia técnica y conocimientos estratégicos para implementar políticas y programas

que amplíen el acceso a servicios financieros (Montoya et al., 2015; World Bank, 2021).

El enfoque de la banca multilateral ha incluido proyectos específicos, fortalecimiento de la regulación financiera, promoción de tecnologías y educación financiera. El BID y el Banco Mundial han trabajado para mejorar el acceso al crédito en zonas rurales, fortaleciendo las microfinancieras locales y promoviendo productos financieros innovadores (BID, 2019). También han apoyado la expansión de redes de corresponsales bancarios y programas piloto de educación financiera para mejorar las capacidades de la población de bajos ingresos (Montoya et al., 2021).

La CAF ha centrado su apoyo en proyectos de infraestructura y desarrollo social que, aunque no orientados directamente a la inclusión financiera, han favorecido la integración de actores económicos al sistema financiero formal, fortaleciendo cooperativas y entidades locales en zonas apartadas (CAF, 2017).

Estas intervenciones no solo han aportado recursos financieros, sino también transferencia de conocimientos y buenas prácticas internacionales, mejorando el ecosistema financiero colombiano. Alianzas con estos bancos multilaterales han sido cruciales para programas como Banca de las Oportunidades, ampliando la cobertura y desarrollando productos adaptados a las necesidades de las poblaciones vulnerables (Banca de las Oportunidades, 2023).

En resumen, la banca multilateral ha complementado los esfuerzos nacionales de inclusión financiera con financiamiento, experiencia técnica y conocimiento estratégico, fortaleciendo la capacidad del país para implementar programas sostenibles y beneficiar a diversos sectores de la población.

## **5. Conclusiones y consideraciones finales.**

La banca de desarrollo en América Latina ha desempeñado un papel fundamental en la promoción de la inclusión financiera en la región. A lo largo de este capítulo, se ha explorado cómo las entidades nacionales de banca de desarrollo y los bancos multilaterales han implementado una serie de programas y estrategias destinadas a mejorar el acceso de diversos sectores de la población a los servicios financieros. Este análisis ha revelado que, aunque las intervenciones varían en enfoque y magnitud según cada país, el objetivo común ha sido generar un impacto sostenible en la inclusión financiera y, por ende, en el desarrollo económico y social de la región.

En primer lugar, en este artículo se documentó cómo las instituciones nacionales de banca de desarrollo han jugado un papel clave en el financiamiento de

proyectos locales y la promoción del acceso a servicios financieros en la región. Si bien muchas de sus primeras intervenciones no tuvieron como objetivo explícito la inclusión financiera, la provisión de créditos, la expansión de puntos de acceso bancario y el apoyo a las micro, pequeñas y medianas empresas contribuyeron indirectamente a la formalización y acceso financiero de personas y empresas. La creación de programas específicos de inclusión financiera, como Banca de las Oportunidades en Colombia y los programas de microcrédito en Brasil y Chile, marcó un cambio de enfoque que ha generado resultados significativos, integrando a millones de personas al sistema financiero formal en América Latina.

En segundo lugar, en este capítulo se destacó el rol clave de la banca de desarrollo internacional en la promoción de la inclusión financiera en Latinoamérica. Entidades como el BID, el Banco Mundial y la CAF han trabajado de la mano con los países de la región para impulsar la adopción de políticas, regulaciones y productos financieros adaptados a las necesidades locales, en este sentido la banca multilateral ha servido de apalancamiento financiero y catalizador técnico de estos procesos. Sus intervenciones han incluido desde el fortalecimiento de las instituciones microfinancieras hasta la implementación de innovaciones tecnológicas, como la banca móvil y los corresponsales bancarios.

Finalmente, un aspecto crucial resultante de este análisis, y que vale la pena resaltar, es la importancia de la colaboración entre la banca de desarrollo nacional e internacional. Las sinergias generadas por estas alianzas han permitido combinar los conocimientos locales con el apoyo técnico y financiero internacional, contribuyendo a la creación de un ecosistema financiero más inclusivo. Estas intervenciones conjuntas han facilitado el desarrollo de políticas públicas, la expansión de servicios financieros en áreas rurales y urbanas, y la implementación de programas de educación financiera que benefician a poblaciones previamente excluidas en toda la región. Esto demuestra la efectividad del trabajo conjunto, cuando las instituciones nacionales se apalancan del apoyo financiero y técnico de las entidades internacionales, las cuales fondean no solo de recursos económicos sino también de saber técnico a los países de Latinoamérica, un esfuerzo que no debe mermar, sino que, al contrario, los hacedores de política pública debemos promover con vehemencia.

En conclusión, el camino hacia la inclusión financiera en América Latina ha sido un proceso complejo y multifacético, en el que la banca de desarrollo ha desempeñado un papel central junto con los gobiernos nacionales y regionales. Aunque cada país presenta desafíos y contextos únicos, la experiencia regional muestra que el enfoque multisectorial y colaborativo entre bancos de desarrollo nacionales e internacionales se erige como la piedra angular para generar impactos sostenibles en la inclusión financiera. Si bien se han logrado avances importantes, como la expansión, y en algunos casos la universalización, del

acceso a productos financieros básicos y el fortalecimiento de las microfinanzas, aún existen retos por enfrentar, especialmente en la profundización del acceso en áreas rurales y la creación de productos financieros adaptados a las necesidades de las poblaciones más vulnerables. Por ello, la promoción de la inclusión financiera no es solo un objetivo económico, sino también un factor clave para el desarrollo social y la reducción de las desigualdades, lo cual debe seguir ocupando un lugar prioritario en las agendas de política pública de la región.

## Referencias bibliográficas.

- Agudelo, M., & Moreno, C. (2019). *Institucionalidad del financiamiento agropecuario*. Fedesarrollo. <https://www.repository.fedesarrollo.org.co/handle/11445/3895>
- Alarcón, J., & Espinosa-Cristia, J. (2018). *Bancarización en base al Negocio del Barrio: El Caso CajaVecina*. Revista Perfiles Económicos, 3, 1-20. <https://doi.org/10.22370/rpe.2017.3.1220>
- Allen, F., Demirgüç-Kunt, A., Klapper, L., & Peria, M. S. M. (2016). *The Foundations of Financial Inclusion: Understanding Ownership and Use of Formal Accounts*. *Journal of Financial Intermediation*, 27, 1-30. <https://doi.org/10.1016/j.jfi.2015.12.003>
- ANSES. (2012). *Informe de Estadísticas de la Seguridad Social*. <https://www.anses.gob.ar/sites/default/files/archivo/2023-08/Informe%20de%20Estadisticas%20de%20la%20SS%20I%20Trimestre%202023.pdf>
- Armendáriz, B., & Morduch, J. (2010). *The Economics of Microfinance* (2nd ed.). MIT Press.
- Aron, J., & Muellbauer, J. (2019). *The economics of mobile money: Harnessing the transformative power of technology to benefit the global poor*. VoxEu.
- Asobancaria. (2018). *Reporte de Inclusión Financiera en Colombia*.
- Baer, W. (2008). *The Brazilian Economy: Growth and Development* (6th ed.). Praeger.
- Balcázar, J. (2018). *Prácticas empresariales - banco de comercio exterior y desarrollo empresarial "Bancoldex"*. Universidad Santo Tomas. <https://repository.usta.edu.co/handle/11634/14405>
- Banca de las Oportunidades. (2011). *Reporte de Inclusión Financiera en Colombia*.
- Banca de las Oportunidades. (2023). *Reporte de Inclusión Financiera en Colombia*.
- Banca de las Oportunidades. (2024). *Banca de las Oportunidades: Estrategia Nacional para la Inclusión Financiera*. <https://www.bancadelasoportunidades.gov.co/index.php/es/quienes-somos>

- Banco Central de Chile. (2021). *Informe de Estabilidad Financiera*.
- Banco Central de la República Argentina. (2017). *Informe de Inclusión Financiera*.
- Banco Central de la República Argentina. (2020). *Informe de Inclusión Financiera*.
- Banco Central do Brasil. (2020). *Annual Report*. [https://www.bcb.gov.br/en/publications/annual\\_report\\_2020](https://www.bcb.gov.br/en/publications/annual_report_2020)
- Banco de Fomento Agropecuario. (2020). *Principios de Banca Responsable 2022*. <https://www.bfa.gob.sv/documentos-institucionales/>
- Banco Interamericano de Desarrollo (BID). (1962). *Tercer informe anual. Inter-American Development Bank*.
- Banco Interamericano de Desarrollo (BID). (1975). *Experts present views on agricultural policies at bank-sponsored seminar. Inter-American Development Bank*.
- Banco Interamericano de Desarrollo (BID). (2015). Fondo FOMIN en Brasil. [https://www.bcb.gov.br/en/publications/annual\\_report\\_2020](https://www.bcb.gov.br/en/publications/annual_report_2020)
- Banco Interamericano de Desarrollo (BID). (2018). *Fintech: América Latina 2018: Crecimiento y consolidación*. <https://publications.iadb.org/es/fintech-america-latina-2018-crecimiento-y-consolidacion>
- Banco Nacional de Costa Rica. (2020). *Informe Integrado Anual – SBD 2020*. <https://www.sbdcr.com/wp-content/uploads/2021/05/INFORME-ANUAL-2020-SBDvff.pdf>
- Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). (2016). *Relatório Anual 2016*. [https://www.bnades.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes\\_pt/Hotsites/Relatorio\\_Anual\\_2016/](https://www.bnades.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Hotsites/Relatorio_Anual_2016/)
- Bancóldex. (2005). *Informe Anual 2005*. <https://www.bancoldex.com/es/sobre-bancoldex/quienes-somos/informacion-de-interes-para-accionistas-e-inversionistas/informes-anuales>
- Banerjee, A., & Duflo, E. (2010). *Giving credit where it is due*. *Journal of Economic Perspectives*, 24(3), 61-80.



- Beccaria, A., & López, N. (2002). *Historia social de la Argentina*. Fondo de Cultura Económica.
- Benavides, J., Olivera, M., Arboleda, O., & Quintero, C. (2011). *Financiación de infraestructura y el desarrollo urbano*. Fedesarrollo. [https://www.repository.fedesarrollo.org.co/bitstream/handle/11445/179/Repór\\_Agosto\\_2011\\_Benavides\\_et\\_al.pdf?sequence=1](https://www.repository.fedesarrollo.org.co/bitstream/handle/11445/179/Repór_Agosto_2011_Benavides_et_al.pdf?sequence=1)
- Birdsall, N., & De la Torre, A. (2001). *Washington Contentious: Economic Policies for Social Equity in Latin America*. Carnegie Endowment for International Peace.
- Boughton, J. M. (2001). *The Silent Revolution: The International Monetary Fund, 1979-1989*. International Monetary Fund.
- Bruhn, M., & Love, I. (2013). *The real impact of improved access to finance: Evidence from Mexico*. *The Journal of Finance*, 69(3), 1347-1376.
- CAF. (2005). *Aprobados US\$ 71.76 millones para inversiones operativas del Metro de Caracas*.
- CAF. (2021). *Informe Anual*. Corporación Andina de Fomento.
- Cano, C., Esguerra, M., García, N., Rueda, L., & Velasco, A. (2014). *Inclusión Financiera en Colombia*. Banco de la República de Colombia. [https://www.banrep.gov.co/sites/default/files/eventos/archivos/sem\\_357.pdf](https://www.banrep.gov.co/sites/default/files/eventos/archivos/sem_357.pdf)
- Clarke, G., Xu, L., & Zou, H. (2006). *Finance and income inequality: What do the data tell us?* *Southern Economic Journal*, 72(3), 578-596.
- Collins, D., Morduch, J., Rutherford, S., & Ruthven, O. (2009). *Portfolios of the Poor: How the World's Poor Live on \$2 a Day*. Princeton University Press.
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). (2015). *Reporte de Inclusión Financiera*.
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). (2021). *Informe Anual de Inclusión Financiera*. Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- De Luna-Martínez, J., & Vicente, C. (2012). *Global Survey of Development Banks*. World Bank Policy Research Working Paper No. 5969.
- Deaton, A. (2013). *The Great Escape: Health, Wealth, and the Origins of In-*

equality. Princeton University Press.

- Demirgüç-Kunt, A., & Klapper, L. (2013). *Measuring financial inclusion: Explaining variation in use of financial services across and within countries*. Brookings Papers on Economic Activity, 2013(1), 279-340.
- Demirgüç-Kunt, A., Klapper, L., Singer, D., & Oudheusden, P. V. (2014). *The Global Findex Database 2014: Measuring Financial Inclusion around the World*. World Bank Group.
- Devlin, R., & Estevadeordal, A. (2001). *What's new in the new regionalism in the Americas?* Inter-American Development Bank.
- Dupas, P., & Robinson, J. (2013). *Why don't the poor save more? Evidence from health savings experiments*. American Economic Review, 103(4), 1138-1171.
- FDN. (2014). *Informe de Gestión 2014*. <https://fileserv.fdn.com.co:8080/Descarga?ruta=fdn/REND CUENTAS/00004/FDNINFPRE000040012014123101.pdf>
- FDN. (2015). *Informe de Gestión 2015*. <https://fileserv.fdn.com.co:8080/Descarga?ruta=fdn/REND CUENTAS/00004/FDNINFPRE000040012015123101.pdf>
- FDN. (2017). *Informe de Gestión 2017*. <https://fileserv.fdn.com.co:8080/Descarga?ruta=fdn/REND CUENTAS/00004/FDNINFPRE000040012017123101.pdf>
- FDN. (2019). *Informe de Gestión 2019*. <https://fileserv.fdn.com.co:8080/Descarga?ruta=fdn/REND CUENTAS/00004/FDNINFPRE000040012019123101.pdf>
- FinDev Gateway. (2021). *Financial Inclusion in Chile*. FinDev Gateway.
- Gobierno de México. (2021). *Programa Nacional de Financiamiento al Microempresario*. <https://www.gob.mx/pronafim>
- Gruben, W. C., & McComb, R. P. (1999). *Privatization, competition, and super-competition in the Mexican commercial banking system*.
- Hamid, S. A., Roberts, J., & Mosley, P. (2010). Can micro health insurance reduce poverty? Evidence from Bangladesh. *Journal of Health Economics*, 30(1), 97-107.

- Hartarska, V., & Nadolnyak, D. (2007). Do regulated microfinance institutions achieve better sustainability and outreach? Cross-country evidence. *Applied Economics*, 39(10), 1207-1222.
- Huneeus, C. (2001). *La derecha en el Chile después de Pinochet: el caso de la Unión Demócrata Independiente*. Working paper N°285, Kellogg Institute. <http://kellogg.nd.edu/publications/workingpapers/WPS/285.pdf>
- INEGI. (2021). *Encuesta Nacional de Inclusión Financiera (ENIF)*. Instituto Nacional de Estadística y Geografía. <https://www.inegi.org.mx/programas/enif/2021/>
- Junguito, R., & Rincón, H. (2004). *La política fiscal en el siglo XX en Colombia: una visión global*. Banco de la República.
- Kabeer, N. (2005). Is microfinance a 'magic bullet' for women's empowerment? *Analysis of findings from South Asia*. Economic and Political Weekly, 40(44/45), 4709-4718.
- Lüders, R. (2007). *Crecimiento económico de Chile: lecciones de la historia*. Revista Administración y Economía UC, (64), 11-15. <http://www.economia.puc.cl/docs/luders%20crecimiento%20economico%20chile%20lecciones%20historia.pdf>
- Maimbo, S. M., & Melecky, M. (2014). *Financial Sector Policy in Practice: Benchmarking Financial Sector Strategies Around the World*. World Bank Publications.
- Mayoux, L. (2000). *Micro-finance and the empowerment of women: A review of the key issues*. International Labour Organization.
- Méndez, C. (2015). *Crisis política y transiciones en Venezuela*. Cuadernos PROLAM/USP, 14(64), 105-122. <https://doi.org/10.11606/issn.1676-6288.prolam.2015.105331>
- Montoya, G., Rodríguez, N., & Borja, W. (2017). La estrategia interinstitucional para la reducción del uso del efectivo y la masificación de los medios de pago electrónicos. En *Ensayos sobre Inclusión Financiera en Colombia*. Asobancaria y Banco Interamericano de Desarrollo.
- Morduch, J. (1999). *The microfinance promise*. Journal of Economic Literature, 37(4), 1569-1614.

- Ortiz, M., & Winkelried, D. (2022). Hitos de la reforma macroeconómica en el Perú 1990-2020: La recompensa de los tamías.
- Pulgar, R. (2006). *Análisis de la evolución y perspectivas de la banca de desarrollo en Chile*. CEPAL Review. <https://repositorio.cepal.org/entities/publication/28bbfc7b-9562-41e3-a1ba-3d065c3cb865>
- Raad, G. (2024). Inclusión financiera con enfoque de género en Colombia: La equidad entre hombres y mujeres en el acceso y uso de servicios financieros. En *Derechos Humanos e Inclusión Financiera*. Asobancaria y Defensoría del Pueblo de Colombia.
- Rhyne, E. (2001). *Mainstreaming Microfinance: How Lending to the Poor Began, Grew, and Came of Age in Bolivia*.
- Rojas Trejo, M. A., & Silva Burgos, L. M. (2021). Integración social en proyectos de vivienda social: Un análisis en el Gran Concepción, Chile. *Revista INVI*, 36(103), 268-291. <https://doi.org/10.4067/S0718-83582021000300268>
- Rutherford, S. (2000). *The Poor and Their Money*. Oxford University Press.
- Salazar, N. (2007). *El acceso al financiamiento de las mipymes en Colombia: El papel del Gobierno*. Fedesarrollo.
- Santiso, J. (2003). *The Political Economy of Emerging Markets: Actors, Institutions and Financial Crises in Latin America*. Palgrave Macmillan.
- Silva, E. (2016). *Educación financiera en Chile: Evidencia y recomendaciones*. Universidad de Chile.
- Ssewamala, F. M., & Ismayilova, L. (2009). Integrating children's savings accounts in the care and support of orphaned adolescents in rural Uganda. *Social Service Review*, 83(3), 453-472.
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS). (2013). *Reporte de Inclusión Financiera en Perú*.
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS). (2017). *Reporte de Inclusión Financiera en Perú*.
- Trivelli, C., & Venero, H. (2007). *Banca de desarrollo para el agro: ¿Qué podemos aprender de la experiencia latinoamericana?*

- World Bank. (2010). *Peru - Industrial Credit Project*. <http://documents.worldbank.org/curated/en/684981468046171426/Mexico-Irrigation-Projects>
- World Bank. (1948). *First World Bank Project in Latin America: Agricultural Modernization in Chile*. World Bank Archives.
- World Bank. (1962). *Colombia - Second Bogota Power Expansion Project*. World Bank Archives.
- World Bank. (1994). *Mexico - Irrigation Projects*. Washington, D.C.: World Bank Group. <https://documentos.bancomundial.org/es/publication/documents-reports/documentdetail/786311468057864214/peru-industrial-credit-project>
- World Bank. (2013). *Financial Inclusion in Brazil: Building on Success*. <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/836401468017073807/financial-inclusion-in-brazil-building-on-success-technical-note>
- World Bank. (2015). *Mexico - Expanding Rural Finance Project*. <https://documentos.bancomundial.org/es/publication/documents-reports/documentdetail/857831467991990973/mexico-expanding-rural-finance-project>
- World Bank. (2017). *Access to Financial Services in Brazil*. World Bank. <https://documents.worldbank.org/pt/publication/documents-reports/documentdetail/738461468743954483?chapterTab=false>
- World Bank. (2018). *Chile: Financial Education and Inclusion Strategy Assessment*. World Bank. <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099440107152219110/text/P17202003745650ea0811e02f3df054d83c.txt>
- World Bank. (2018). *The Global Findex Database 2017: Measuring Financial Inclusion and the Fintech Revolution*. World Bank Group.
- World Bank. (2021). *Colombia: Financial Sector Assessment Program*. World Bank. <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099725204192233582/pdf/P1731420f73c030310829f09d3fcb9e805a.pdf>
- Yepes, T., Ramírez, J., Villar, L., & Aguilar, J. (2010). *Infraestructura del transporte en Colombia*. Fedesarrollo.





# Tendencias y cambios en el sector financiero Colombiano e internacional (1980 - 2022).

---

**Autor:** Luis Alberto Zuleta.

## Capítulo 6

---





## Introducción.

La teoría económica tradicional ha utilizado como instrumento de análisis de los cambios en los fenómenos económicos los equilibrios estáticos y dinámicos —lo cual incluye la estática comparativa—. Más recientemente, la economía conductual ha permitido introducir experimentos sobre decisiones económicas en el análisis.

Ahora bien, el sistema financiero de cualquier país es bastante complejo, y la utilización de experimentos puede conducir a resultados muy parciales. Así, este artículo asume el estudio de las crisis financieras como un experimento que busca determinar las condiciones adecuadas del funcionamiento eficiente y apropiado de un sistema financiero, de tal manera que dicho sistema permita atender las necesidades de financiamiento de los distintos agentes económicos —*análisis horizontal de tendencias y causalidad*—, principalmente de los consumidores, los ahorradores y los inversionistas.

Este tema se esboza en la Sección 1 y se desarrolla a partir de cifras y correlaciones en cada coyuntura (*análisis vertical de cambios*). Este trabajo parte de la hipótesis de que en los períodos de crisis financieras existe un exceso de crédito durante las fases de auge o *boom*, y un déficit de crédito en las fases de caída en la actividad económica o *bust* (*credit bust* y *credit crunch*, respectivamente).

En las secciones siguientes se busca establecer relaciones —para la economía colombiana— entre el ciclo productivo y el ciclo financiero (Sección 2), por un lado, y entre el ciclo financiero y el ciclo regulatorio (Sección 3), por el otro. Finalmente, se plantean algunas conclusiones sobre las tendencias y los retos futuros (Sección 4)<sup>1</sup>.

## 1. Las crisis financieras internacionales como guía para el estudio de tendencias en el sector financiero.

No existe una fórmula única ni ideal para enfrentar las crisis financieras, pero sí elementos comunes que pueden ser identificados (*análisis horizontal de tendencias y causalidad*) y que son útiles para prevenir crisis en distintos países. Este es el enfoque principal de esta primera sección; sin embargo, debe advertirse que los fenómenos que causan las crisis son dinámicos, al igual que las decisiones de los agentes económicos que influyen en las causas de dichas crisis (*análisis vertical de cambios*).

---

<sup>1</sup>El autor agradece la contribución de María Paulina Zuleta De Zubiría a la edición de este artículo.

La noción de estabilidad financiera aparece vinculada con una rica veta de análisis tempranos del ciclo económico, concentrados en la comprensión del fenómeno opuesto de inestabilidad financiera. La Escuela de Viena adoptó el concepto de *proceso acumulativo*, según el cual el crédito bancario sirve de combustible en el auge y de freno durante la recesión. La Escuela de Cambridge insistió en que las fluctuaciones de la demanda efectiva a lo largo del ciclo corresponderían a la inestabilidad inherente del crédito. De acuerdo con esta literatura, la inestabilidad financiera resultaría de las características institucionales del crédito bancario [...]. Los modelos de auge y colapso de financiamiento (*boom-and-bust cycles of lending*) destacan la inestabilidad del sistema financiero (Uribe Escobar, 2009, p. 12).

Las principales crisis ocurridas en el sistema financiero internacional entre 1980 y 2022 que han afectado especialmente a Colombia son las siguientes: (i) la crisis asiática de los años noventa y su extensión a otros países; (ii) la crisis de las hipotecas de 2008; (iii) la crisis de la Unión Europea de 2012; (iv) la pandemia del COVID-19; y (v) la crisis de la guerra de Ucrania. En relación con Colombia, deben mencionarse los efectos de la crisis transcurrida entre 1982 y 1985, la crisis asiática, la crisis de 2008, la crisis de productos básicos a partir de 2015, la crisis del COVID-19, y la guerra de Ucrania (Steiner, 2020, pp. 203-228).

## 1.1. Estudios comparativos sobre crisis financieras.

El estudio más importante sobre las crisis financieras de los años veinte del siglo pasado es el de Charles P. Kindleberger (1986), quien plantea las siguientes preguntas: ¿qué produjo la Gran Depresión de 1929? ¿Por qué fue tan extendida territorialmente, tan profunda y prolongada? ¿Fue una crisis causada por la debilidad del sistema capitalista internacional, la forma como este sistema opera, o las políticas de los gobiernos? ¿Fue una crisis atribuible a la falta de visión, o a la falta de voluntad?

El autor plantea como respuesta la inestabilidad e inhabilidad de los sistemas financieros británico y americano, que no lograron proveer créditos de largo plazo de carácter anticíclico y estable, que a su vez aseguraran la coordinación de las políticas macroeconómicas y actuaran como prestamistas de última instancia para proveer liquidez durante la crisis financiera (Kindleberger, 1986, pp. 288-289).

Un trabajo más reciente sobre las crisis financieras a lo largo de ochocientos años

es el de Reinhart y Rogoff (2009), titulado *Lecciones de la historia*. Esta vez es diferente<sup>2</sup>. Las tesis principales de este texto son las siguientes: (i) las recesiones con crisis financieras son peores que las recesiones normales; (ii) para contrarrestar estas crisis, se requiere un espacio de maniobra en las políticas monetarias; (iii) cuando se agota el espacio monetario, se requiere espacio en las políticas fiscales; y (iv) los altos niveles de deuda son una amenaza para el crecimiento y los desbalances financieros globales son una fuente de crisis muy importante<sup>3</sup>.

En el artículo *The pandemic will leave the rich world deep in debt and force some hard choices* (The Economist, 2020) se analiza el nivel de la deuda de los gobiernos de países avanzados entre 1900 y 2020. Desde mediados de la década del setenta hasta el 2020, la deuda como proporción del PIB aumentó de 30% a 90%. Para los años posteriores, el Fondo Monetario Internacional (FMI) elaboró una proyección desde el inicio de la pandemia del COVID-19 en la que estimó que la participación de la deuda llegaría al 120%.

Dicho artículo también ilustra el incremento vertiginoso de la deuda de algunos países avanzados —principalmente de Europa y Estados Unidos, pero también de China—, y resalta la tendencia en el período de la crisis de los años veinte y treinta del siglo XX, así como el crecimiento desde los años ochenta del siglo XXI<sup>4</sup> (The Economist, 2020). Esto último coincide con la crisis asiática y, posteriormente, con la crisis de las hipotecas hasta llegar a la pandemia del COVID-19 en el siglo XXI.

## 1.2. La crisis asiática entre 1990 y 1996.

En la década de los noventa, los llamados tigres asiáticos se caracterizaron por impulsar una estrategia exportadora al resto del mundo; sin embargo, esa estrategia no siempre fue cautelosa. En este sentido, las cifras de Reinhart y Rogoff (2009) muestran una aceleración del endeudamiento global en el periodo de la crisis asiática en la década de los noventa.

Paralelamente, un estudio del Banco Mundial de 1998 compara la crisis asiática con las crisis en América Latina en la década de los noventa. Este estudio hace énfasis en la mala gestión del crédito bancario, particularmente en los períodos de crecimiento económico durante los cuales se entregó más crédito al sector privado para financiar proyectos de infraestructura en los períodos de auge económico, pero sin evaluar cuidadosamente su calidad. En otras palabras, a mayor

<sup>2</sup> El título se refiere a los operadores financieros que toman decisiones con la certeza que cada vez van a acertar. Este libro también hace énfasis en la correlación entre precios y mercados como elemento importante para predecir las crisis.

<sup>3</sup> Ver también: Taylor, A. M. (2012). Global Financial Stability and the Lessons of History: A Review of Carmen M. Reinhart and Kenneth S. Rogoff's *This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly*. *Journal of Economic Literature* 50(4). 1092-1105. <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/jel.50.4.1092>.

<sup>4</sup> Ver gráfico en: The Economist. (2020). No sign of a ceiling. Gross government debt as % of GDP [gráfico]. En *The pandemic will leave the rich world deep in debt, and force some hard choices*. The Economist. <https://www.economist.com/briefing/2020/04/23/the-pandemic-will-leave-the-rich-world-deep-in-debt-and-force-some-hard-choices>.

crédito, menor rentabilidad de los activos de las empresas no financieras. Esto impulsó un endeudamiento generalizado de corto plazo y fue necesario hacer salvamentos bancarios utilizando recursos fiscales.

En el caso de los países asiáticos, ese mismo análisis del Banco Mundial enfatiza en el otorgamiento procíclico del crédito: se otorgó más crédito en la medida en que se registró un mayor crecimiento del PIB entre 1990 y 1996. En algunos países de América Latina ocurrió algo similar: en Brasil, en 1975 y en 1994; en Chile, entre 1990 y 1996, y en México, entre 1990 y 1994<sup>5</sup> (Banco Mundial, 1998, p. 64).

El mayor otorgamiento de crédito en los países asiáticos coincidió con una reducción en la rentabilidad de los activos de las empresas que reciben los créditos: más crédito otorgado a peores proyectos.

Así mismo, en el documento citado del Banco Mundial se hace énfasis en el impacto de la crisis sobre el decrecimiento económico y el de la demanda agregada mundial en 1999. Durante ese año, en todos los países cayó la inflación, se afectó el comercio mundial, las regiones en desarrollo se vieron especialmente perjudicadas.

En ese orden de ideas, es importante aclarar que el principal canal de contagio entre países es la integración de los mercados financieros. En esa medida, esta crisis produjo un efecto contagio en México —que se denominó *efecto tequila*—, al igual que en Brasil y en otros países<sup>6</sup> (Banco Mundial, 1998, p. 66).

De acuerdo con George Soros (2008, p. 118), entre 1975 y 1996, algunos especuladores financieros internacionales participaron activamente apostando a la tasa de cambio, particularmente en Tailandia.

El impacto de la crisis sobre otras economías se dio a través del comercio exterior como el principal canal de transmisión, lo cual afectó los términos de intercambio y los precios de los *commodities*. Las estadísticas financieras del FMI citadas por el Banco Mundial dejan ver que, para esta época, afortunadamente existía un superávit fiscal en los países afectados, a saber: Hong Kong, Indonesia, Tailandia, Filipinas, Taiwán, Singapur y Corea<sup>7</sup> (Banco Mundial, 1998, p. 59).

<sup>5</sup> Ver cuadro en: The World Bank (1998). There were marked lending booms in several crisis countries in the 1990s [cuadro]. En Global Economic Prospects and the Developing Countries. Beyond Financial Crisis. Washington, D.C.: The International Bank for Reconstruction and Development & The World Bank). <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/4aa0b654ecdbaf8302d5901aaada3fbf-0350012021/related/Global-Economic-Prospects-1998-99.pdf>, p. 64.

<sup>6</sup> Ver cuadro en: The World Bank (1998). ...while returns on assets slumped in 1995–96 [cuadro]. En Global Economic Prospects and the Developing Countries. Beyond Financial Crisis. Washington, D.C.: The International Bank for Reconstruction and Development & The World Bank). <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/4aa0b654ecdbaf8302d5901aaada3fbf-0350012021/related/Global-Economic-Prospects-1998-99.pdf>, p. 66.

<sup>7</sup> Ver cuadro en: The World Bank (1998). The crisis countries were in fiscal surplus for most of the 1990s [cuadro]. En Global Economic Prospects and the Developing Countries. Beyond Financial Crisis. Washington, D.C.: The International Bank for Reconstruction and Development & The World Bank). <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/4aa0b654ecdbaf8302d5901aaada3fbf-0350012021/related/Global-Economic-Prospects-1998-99.pdf>, p. 59.

En este sentido, el superávit fiscal registrado en los países asiáticos mencionados facilitó a los gobiernos efectuar salvamentos bancarios para enfrentar la crisis con mayor celeridad.

### 1.3. La crisis de 2008.

Desde la década de los setenta, era muy frecuente que las familias americanas adquirieran viviendas financiadas con crédito proveniente de los bancos hipotecarios, que a su vez titularizaron las hipotecas. Los títulos correspondientes obtuvieron elevadas calificaciones por parte de las calificadoras de riesgo sin haber evaluado apropiadamente el riesgo de pago; por su parte, las familias tuvieron la facilidad de refinanciar sus hipotecas adquiriendo crédito adicional sobre estas últimas. En esa medida, la evolución de la inflación y la existencia de recesiones debilitaron las posibilidades de pago entre 1977 y 2007 (Mizen, 2008, pp. 531-538).

Aunado a esto, en una intervención en la Asociación Bancaria y de Entidades Financieras de Colombia (Asobancaria), Robert Shiller —Premio Nobel de Economía en 2013— explicó las características de la crisis de 2008 en Estados Unidos en el siguiente contexto: a principios del siglo XX, se gestó un boom hipotecario que alcanzó su máximo nivel de precios en 2005, el cual se vio reflejado en el indicador de precios de vivienda de Shiller y Case (Shiller, 2013).

Este nivel contrastaba con el de los costos de la vivienda, el crecimiento de la población y las tasas de interés. A medida que los costos de la vivienda crecían lentamente con el desarrollo del boom hipotecario, bajaban las tasas de interés.

Por otra parte, los spreads de los *Credit Default Swaps*<sup>8</sup> aumentaron con la evolución de la crisis entre 2007 y 2008, pero empezaron a bajar con el anuncio por parte de Timothy Geithner —el entonces Secretario del Tesoro de Estados Unidos— sobre el inicio de las pruebas de estrés bancario en 2009, que contribuyeron a normalizar gradualmente el canal crediticio<sup>9</sup>.

Debe destacarse que esta crisis tuvo mayores efectos en los países en los que se deterioró el sistema financiero, principalmente en Estados Unidos, el Reino Unido y España. No obstante, las pruebas de estrés bancario realizadas en 2009 arrojaron mayores requerimientos de capital para Estados Unidos que para Europa. Es importante destacar que la distorsión de precios de las acciones causada por la crisis de las hipotecas entre 2007 y 2009 también afectó algunos bancos europeos, como el BNP Paribas en 2007 (Geithner, 2014, p. 511).

<sup>8</sup> Se trata de derivados financieros que permiten a los inversionistas trasladar o extinguir el riesgo a través de la participación de otro inversionista. Si el crédito falla, el segundo inversionista reembolsa la pérdida. El primer inversionista paga una prima de seguro.

<sup>9</sup> Ver gráfico en: Geithner, T. F. (2014). *The Panic and the Rescue. Stock Market Performance – S&P 500* [gráfico]. En *Stress Test. Reflections on Financial Crises*. New York: Crown Publishers, p. 354

## 1.4. La crisis de la Unión Europea de 2012.

La crisis de la Unión Europea de 2012 se dio inmediatamente después de la crisis de las hipotecas; sin embargo, como en algunos países —como España— no había concluido la crisis hipotecaria, se presentó una convergencia de ambas crisis.

Hacia 2011-2012, los países europeos empezaron a tener una fuerte presión de gasto fiscal como proporción del PIB para financiar la seguridad social. Esto ocurrió principalmente porque esta financiación se respaldó con emisiones de bonos que fueron comprados en mercados europeos y en Estados Unidos, lo cual deterioró la salud financiera de los bancos que adquirieron esos bonos. De esta manera, los países con mayor déficit fiscal como proporción del PIB en 2011 fueron Estados Unidos, Japón, Irlanda, Italia, Portugal y Grecia<sup>10</sup> (FMI, 2012, p. 18).

La transmisión de esta crisis ocurrió inicialmente desde los países con mayor presión sindical y laboral, empezando por Francia, hasta transmitirse a otros países de la Unión Europea. Para financiar el costo de las nuevas concesiones laborales, dichos países acudieron a la emisión de bonos por parte de bancos europeos y americanos, lo cual llevó la crisis a Estados Unidos.

## 1.5. La crisis mundial del COVID-19 versus la guerra en Ucrania

Al iniciar la pandemia del COVID-19, sólo se contaba con información de las grandes pandemias anteriores, y surgió una discusión académica sobre los efectos comparativos entre las guerras y pandemias en las economías en el largo plazo.

Esta discusión generó un consenso sobre el hecho de que las pandemias inducen un aumento en el consumo, mientras que las guerras producen el efecto contrario —con el consecuente resultado en las tasas reales de interés—. Durante las guerras, las familias tienden a aumentar el ahorro —efecto keynesiano de la *trampa por la liquidez*—, mientras que en las pandemias es necesario consumir para sobrevivir a la suspensión de actividades y reducción de la movilidad<sup>11</sup> (Jordà, Singh y Taylor, 2020).

En el contexto del endeudamiento de largo plazo de los países, entre 1970 y 2020, tanto la deuda global de los países emergentes como la de los países en desarrollo tuvo un crecimiento acelerado —especialmente entre 2010 y 2020—<sup>12</sup> (Kose, Ohnsorge, Nagle y Sugawara, 2020).

<sup>10</sup> Ver cuadro en: International Monetary Fund (2012). *Components of Consolidated Government and Central Bank Debt, 2011 (Percent of GDP) [cuadro]*. En *Fiscal Monitor: Balancing Fiscal Policy Risks. World Economic and Financial Surveys*. Washington, D.C.: The International Monetary Fund). <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/4aa0b654ecdbaf8302d5901aaada31bf-0350012021/related/Glob-Economic-Prospects-1998-99.pdf>, p. 18.

<sup>11</sup> Ver gráfico en: Jordà, Ò., Singh, S. R. and Taylor, A. M. (2020). *Wars versus pandemics [gráfico]*. En *The Long Economic Hangover of Pandemics. Finance and Development, International Monetary Fund*. <https://www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/2020/06/long-term-economic-impact-of-pandemics-jorda>.

<sup>12</sup> Ver gráfico en: Kose, M. A., Ohnsorge, F., Nagle, P. & Sugawara, N. (2020). *Ballooning debt (1970-2019) [gráfico]*. En *Caught by a Cresting Debt Wave. Finance and Development, International Monetary Fund*. <https://www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/2020/06/COVID19-and-debt-in-developing-economies-kose>.

Ahora bien, con el fin de complementar la discusión sobre los efectos económicos de las guerras y pandemias, el FMI presentó una estimación relativa frente a los efectos de la invasión a Ucrania. El índice de incertidumbre relativo a la guerra de Ucrania se incrementó significativamente como proporción del índice de incertidumbre global.

Efectivamente, las tasas de interés de los bonos se incrementaron con la pandemia del COVID-19, dado el mayor endeudamiento. No obstante, la invasión a Ucrania después de dicha pandemia produjo una incertidumbre mayor con efectos inflacionarios y una eventual posibilidad de recesión<sup>13</sup> (FMI, 2022).

## 1.6. Las posibles implicaciones de las crisis internacionales sobre las crisis financieras.

El FMI creó un índice de condiciones financieras globales entre 2006 y 2022 que refleja los escenarios económicos que compendian las distintas crisis mencionadas en esta sección, y el índice de largo plazo de las medidas de política activa adoptadas por los gobiernos, a saber: las crisis de las hipotecas —predominante en Estados Unidos—, la crisis de otras economías avanzadas, la de la Unión Europea, la de otras economías emergentes, y la de China.

Al comparar las condiciones financieras durante la crisis de las hipotecas (2008-2009) con las de la crisis de la Unión Europea (2011-2012), la primera tuvo el doble de impacto relativo que la de la Unión Europea (medido en desviaciones estándar con respecto a la media)<sup>14</sup> (FMI, 2022, p. xi).

## 1.7. Metodología para derivar lecciones de las crisis financieras internacionales y aplicarlas en el contexto colombiano.

En la primera parte de la Sección 1 se mencionó que el estudio de las crisis financieras internacionales constituye una guía para el estudio de tendencias en Colombia. Con el fin de estructurar dicha guía, se identificaron unos objetivos de política financiera, y se seleccionaron unas variables —de prociclicidad<sup>15</sup> y anticiclicidad<sup>16</sup>— que ilustran cómo los ciclos económicos inciden sobre las crisis financieras y el proceso de asignación de crédito en la experiencia internacional. La guía también sugiere algunos criterios para estudiar las respectivas variables en crisis específicas.

<sup>13</sup> Ver gráfico en: International Monetary Fund. (2022). Fog of war. The World Uncertainty Index is climbing again as the invasion of Ukraine clouds the economic outlook [gráfico]. En Global Economic Uncertainty, Surging Amid War, May Slow Growth. Chart of the Week (IMF Blog). <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2022/04/15/global-economic-uncertainty-surging-amid-war-may-slow-growth>.

<sup>14</sup> Ver gráfico en: International Monetary Fund. (2022). Global Financial Conditions in Selected Regions (Standard deviations from the mean) [gráfico]. En Global Financial Stability Report: Navigating the High-Inflation Environment. Washington, D.C.: International Monetary Fund, p. xi.

<sup>15</sup> A mayor crecimiento económico, mayor asignación de crédito.

<sup>16</sup> A mayor crecimiento económico, mayor asignación de crédito.

Se identificaron los siguientes objetivos de política financiera: (i) la estabilidad del sistema financiero a largo plazo; (ii) el financiamiento adecuado de las necesidades de los agentes económicos ajustados al ciclo económico, y (iii) los incentivos o las restricciones institucionales en la asignación de crédito.

Así mismo, se escogieron las siguientes variables de prociclicidad y anticiclicidad: (i) las diferencias entre la fase de corto, mediano y largo plazo del ciclo económico, y (ii) las políticas macroeconómicas que afectan el ciclo —inflación, tasa de cambio, tributación e indicadores de comercio exterior (como los términos de intercambio)—.

Por último, se han sugerido los siguientes criterios para estudiar las variables en crisis específicas: (i) para garantizar la estabilidad financiera de largo plazo, se requiere acceso a crédito de manera anticíclica: a menor crecimiento, mayor acceso; (ii) el ciclo de crédito debe estar coordinado con las políticas macroeconómicas de manera que las fases de auge y/o recesión no coincidan con las crisis financieras, y se mitiguen el contagio y la severidad de las crisis a través de medidas de política fiscal y monetaria coordinadas; (iii) los altos niveles de deuda son una amenaza para el crecimiento porque pueden elevar la tasa de interés y producir efectos inflacionarios (condición macro), y también se requieren proyectos y empresas rentables (condición micro); (iv) el principal factor de transmisión de crisis financieras de unos países a otros es el comercio exterior mediante los términos de intercambio y los precios de los *commodities*, y (v) la gestión del riesgo de crédito exige examinar permanentemente la calidad de los subyacentes, por cuanto dicha gestión puede acelerar o prevenir crisis financieras.

## 2. Colombia: el ciclo productivo versus el ciclo financiero.

### 2.1. La crisis financiera en Colombia entre 1982 y 1985.

En esta sección se analizan los principales hechos relacionados con el ciclo productivo en la generación de crisis financieras en Colombia entre 1982 y 2022, así como los instrumentos de política diseñados para enfrentar dichas crisis.

Los principales acontecimientos económicos que indujeron la crisis colombiana entre 1982 y 1985 han sido estudiados por Carlos Caballero y Miguel Urrutia (2006), y se explican a continuación. El incremento en los precios del petróleo en 1973 y 1979 aceleró la inflación mundial y, como respuesta, la Reserva Federal de Estados Unidos incrementó las tasas de interés, lo cual redujo el flujo de capitales hacia Colombia para 1982. El Banco de la República no compró divisas para no afectar la tasa de cambio.



El incremento de la deuda se puede expresar en los siguientes indicadores: en 1982, mientras que la deuda neta representó el 13.9% del PIB, la deuda total correspondió al 26.4%. Por su parte, el servicio de deuda significó el 30% del PIB como proporción de las exportaciones. Para 1984, el problema de la deuda pública externa colombiana estuvo acompañado del crecimiento de la deuda privada, lo cual dificultó los pagos a las entidades financieras internacionales (Caballero Argáez y Urrutia Montoya, 2006, pp. 101-115).

Con el fin de tener mejores condiciones de solvencia de las entidades financieras, en 1985 se creó el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafín) como complemento de la liquidez suministrada por el Banco Central. Al crearse Fogafín, en la legislación colombiana había dos instituciones encargadas de la protección del sistema financiero: la Superintendencia Bancaria y el Banco de la República, ambas encargadas del cumplimiento de las normas financieras y del otorgamiento de liquidez a los bancos, corporaciones financieras y compañías de financiamiento comercial que lo requiriesen en forma transitoria. Sin embargo, carecían de instrumentos legales para atender problemas de solvencia, como se ilustra en la siguiente cita.

Fogafín se especializa en aquellas entidades con problemas de solvencia que son transitorios y tienen viabilidad financiera. Los principales instrumentos para cumplir su función son, por un lado, la capitalización de entidades financieras sin llegar a la nacionalización, y por el otro, el otorgamiento de créditos del Banco de la República al Gobierno Nacional para facilitar las capitalizaciones que tienen cargo al presupuesto nacional. El Fondo es especialmente importante cuando aumenta la cartera de dudoso recaudo y los bienes recibidos en pago, cuya administración no hace parte del movimiento normal de las instituciones financieras. El Fondo también puede liquidar instituciones financieras cuando son inviables y determinar el valor nominal de las acciones de las instituciones financieras (Fogafín, 1986, pp. 10-11) .

Esto último se refleja en las principales variables macroeconómicas y del sector externo: la desaceleración del crecimiento del PIB desde 1978 hasta 1982, acompañada del crecimiento de la inflación y de un fuerte desbalance fiscal. Con respecto al sector externo, se deterioraron los términos de intercambio, se devaluó el tipo de cambio real, se agudizó el déficit comercial, y se deterioró la balanza en cuenta corriente como proporción del PIB<sup>17</sup> (Ocampo, 2021, p. 172).

<sup>17</sup> Ver gráficos en: Ocampo, J. A. (2021). Principales variables macroeconómicas y Principales variables del sector externo [gráficos]. En Una historia del sistema financiero colombiano, 1870-2021. Bogotá: Asociación Bancaria, Bancoldex y MNR Comunicaciones y Ediciones S. A. S, pp. 172 y 173, respectivamente.

Paralelamente, tanto José Antonio Ocampo (2020, p. 85) como Roberto Steiner (2020, p. 205) han aludido a los rasgos principales de la bonanza cafetera de 1996, así como a sus efectos sectoriales y macroeconómicos. El crecimiento máximo del PIB ocurrió en 1978, y la destorcida entre 1978 y 1982 —época de la bonanza cafetera— fue el resultado de una mayor inflación y de la revaluación de la tasa de cambio. Lo anterior exigió un ajuste fiscal.

## 2.2. La crisis del final del siglo en Colombia: 1989-1990.

En su presentación en Asobancaria, Robert J. Shiller (2013) comparó la crisis del fin del siglo XX en Colombia con la de 2008 en Estados Unidos. Colombia tuvo un boom de precios de vivienda a partir de 1995; por su parte, Estados Unidos tuvo su boom a partir de 2005.

En el caso colombiano, la instauración de la banca central independiente permitió un proceso agudo de desinflación hasta lograr niveles similares a los de Estados Unidos hacia 2005 (Shiller, 2013).

Si bien la crisis hipotecaria de Estados Unidos y la colombiana tuvieron sus particularidades, Colombia experimentó su burbuja hipotecaria con algunas características similares a las de Estados Unidos en lo que se refiere a la gestión del crédito bancario. Ambas crisis se presentaron con un desfase en el tiempo: la de Colombia, a partir de 1995, y la de Estados Unidos, desde 2005.

Para el fin del siglo XX, Colombia estaba utilizando una banda cambiaria con el fin de evitar que una devaluación excesiva produjera efectos nocivos —como una fuerte inflación— sobre el valor de los activos. Dichos activos respaldaban los créditos bancarios. Este periodo coincidió con los impactos internacionales de la crisis asiática, que produjo resultados adversos en los términos de intercambio. Por otra parte, se desplomó el ahorro de los hogares que perdieron empleos y se deterioró la calidad del crédito.

Entre 1997 y 1999, las máximas tasas de captación tuvieron niveles entre el 48% y el 60%, lo cual dificultaba la financiación de cualquier proyecto productivo, y desincentivaba el repago de créditos ante una depreciación del valor de los activos. Por un lado, el nivel del margen financiero alcanzó un rango máximo —entre el 11% y el 13%—, lo cual excedió los márgenes competitivos internacionales. Por el otro, se deterioró el crédito calificado como A y B (de mayor calidad), y creció la cartera mala (A, B y C) (Zuleta Jaramillo y Jaramillo Giraldo, 1999, p. 25).

Todo lo ocurrido entre 1997 y 1999 se tradujo en un *credit crunch* expresado en una contracción del crédito por pérdida de confianza y acumulación de pérdidas bancarias. Al observar los ingresos consolidados de los bancos en el período

1995 a 2007, la participación de ingresos por intereses correspondientes a crédito bancario se redujo del 73% al 40%, mientras que los ingresos por comisiones —principalmente operaciones de tesorería y rendimiento de inversiones— aumentaron del 12% al 47%.

Es pertinente citar aquí el análisis comparativo de Fedesarrollo sobre las crisis de los años 1996, 1998 y 1999, y la recuperación de 2009, que contrasta los indicadores financieros de los establecimientos de crédito colombianos en épocas de crisis (1999) con los de recuperación (2009) (Steiner, 2009).

El resumen del análisis comparativo es el siguiente: (i) la cartera vencida sobre la cartera total pasó del 13,9% en 1999 al 4,7% en 2009; (ii) la provisión sobre la cartera vencida fluctuó del 33,2% en 1999 y el 113% en 2009, y (iii) el retorno sobre activos se incrementó de -23% en 1999 al 27% en 2009. Tanto la cartera vencida como proporción de la cartera total, como las provisiones sobre cartera vencida y la rentabilidad sobre activos, muestran niveles intolerables en la época de la crisis y una situación saludable para 2009.

El peor nivel de cartera vencida como proporción de la cartera total en Colombia fue del 26,7% entre 1996 y 1998 (Steiner, 2009); este indicador dobló la peor cartera vencida en la historia financiera de Estados Unidos, que fue del 13% en la crisis de los años veinte del siglo pasado (Geithner, 2020, pp. 173-202).

### 2.3. La crisis de 2008 en Colombia.

El análisis anterior de Fedesarrollo que compara las dos crisis citadas puede complementarse con dos indicadores que muestran la distinta situación de la economía colombiana en la crisis de finales del siglo XX y la de 2008, a saber: el de *profundización financiera* y el de *crédito con respecto al ciclo económico*.

El indicador de profundización financiera se utiliza para medir el tamaño del sector financiero con respecto al PIB (cartera bruta/PIB). Entre 1997 y 2004, el indicador se deterioró para el crecimiento del consumo, la cartera comercial y la cartera total; por su parte, el comportamiento de la cartera de vivienda tuvo un retardo en la caída, pero su recuperación sólo se dio después de 2012<sup>18</sup> (Banco de la República, 2012, p. 22).

Por otro lado, el indicador de crédito con respecto al ciclo económico muestra si ambas variables —crédito y ciclo económico— se mueven o no en la mis-

<sup>18</sup> Ver gráfico en: Banco de la República. (2012). Profundización financiera (cartera bruta/PIB) [gráfico]. En Reporte de estabilidad financiera. Septiembre de 2012. Banco de la República. <https://repositorio.banrep.gov.co/server/api/core/bitstreams/da1d257a-045e-4240-9afd-b26b0592b726/content>, p. 22.

ma dirección, y permite entender que todo lo anterior está relacionado con un otorgamiento de crédito que coincide con el ciclo económico —el crecimiento económico y el crecimiento del crédito van en la misma dirección—. Lo anterior, en contravía de las lecciones aprendidas sobre las crisis internacionales y su relación con la gestión de crédito, que debe ser anticíclica<sup>19</sup> (Asobancaria, 2019, p. 4).

Ahora bien, debe resaltarse que, en el caso de Colombia, la relación entre la cartera y el PIB superó el 50% antes de la crisis de 2008, que es un nivel de deuda que dificulta el financiamiento de los sectores productivos. Durante esta crisis, en el país se presentó una caída del PIB y de la demanda agregada, además de un proceso de desinflación y de déficit fiscal. En el lado externo se mejoraron los términos de intercambio y se dio un proceso de devaluación y de déficit en la balanza corriente, a la par con la caída de la tasa de interés y de los márgenes financieros<sup>20</sup> (Ocampo, 2021, p. 220).

## 2.4. La crisis de 2014 en Colombia.

Colombia vivió un *boom* de precios del petróleo a partir de 2006, que a su vez coincidió con el *boom* internacional de precios de los *commodities* —incluidos los alimentos—<sup>21</sup> (The Economist, 2012 y Macrotrends, 2023). Este boom se extendió cerca de una década hasta llegar a una destorcida de los precios hacia 2013, con los consecuentes efectos sobre los ingresos tributarios del Estado y el crecimiento económico. Esto último requirió un ajuste fiscal y mantuvo, al mismo tiempo, los compromisos contemplados en la Ley 819 de 2003, conocida como la *Ley de Responsabilidad Fiscal* (Congreso de la República, 2003).

Para contrarrestar los efectos de dicho ajuste fiscal, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) diseñó un plan de crecimiento sostenible que mantuviera elevada la tasa de inversión, detuviera la caída en la tasa de desempleo, y controlara al mismo tiempo la meta de inflación del Banco de la República y los costos de financiamiento del crédito. Esto permitió consolidar el balance fiscal<sup>22</sup> (Cárdenas, 2014, d. 4).

Más adelante, en un estudio de Fedesarrollo, el entonces ministro de Hacienda,

<sup>19</sup> Ver gráfico en: Asociación Bancaria. (2019). Crecimiento real de la cartera y del PIB [gráfico]. En Balance y perspectivas crediticias 2018-2019. Semana Económica Asobancaria. Asociación Bancaria. <https://www.asobancaria.com/wp-content/uploads/1169.pdf>, p. 4.

<sup>20</sup> Ver gráficos en: Ocampo, J. A. (2021). Principales variables macroeconómicas, Principales variables del sector externo y Tasas de interés [gráficos]. En Una historia del sistema financiero colombiano, 1870-2021. Bogotá: Asociación Bancaria, Bancoldex y MNR Comunicaciones y Ediciones S. A. S, pp. 218, 219 y 221, respectivamente.

<sup>21</sup> Ver gráfico en: The Economist. (2012). *The Economist commodity price index II* [gráfico]. En The Economist. <https://www.economist.com/economic-and-financial-indicators/2012/11/03/the-economist-commodity-price-index-ii>.

Ver gráfico en: Macrotrends. (2023). Crude Oil Prices - 70 Year Historical Chart [gráfico]. Macrotrends. <https://www.macrotrends.net/1369/crude-oil-price-history-chart>.

<sup>22</sup> Ver gráfico en: Cárdenas Santamaría, M. (2014). *Rápida consolidación del balance fiscal* [gráfico]. En Avances de la economía colombiana [presentación de PowerPoint]. Bogotá: Seminario ANIF-Fedesarrollo y Ministerio de Hacienda y Crédito Público. <https://es.slideshare.net/MinHacienda/presentacin-del-minhacienda-en-seminario-aniffedesarrollo-council-of-the-americas>, d. 4.

Mauricio Cárdenas, detalló las medidas adoptadas en la fase final del auge 2012-2013, las implicaciones del choque petrolero externo, la depreciación del peso colombiano, y la respuesta de política fiscal como medida de austeridad e impacto sobre empleo y equidad (Cárdenas, 2020, pp. 139-170).

Adicionalmente, para contrarrestar la caída en el crecimiento resultante del ajuste fiscal, las autoridades diseñaron un programa de inversión anticíclico a través del impulso a la infraestructura física, y en particular a la vivienda<sup>23</sup> (Cárdenas, 2014, d. 7).

## 2.5. La pandemia del COVID-19 en Colombia.

La emergencia de la pandemia del COVID-19 produjo la restricción en la movilidad de las personas, el cierre de los establecimientos de algunos sectores económicos, y exigió la definición de políticas para la atención prioritaria de la emergencia sanitaria.

Para ese efecto, las autoridades financiaron con crédito la rápida atención al problema sanitario y diseñaron una serie de subsidios a los hogares —empaquetando subsidios existentes con unos nuevos, tales como la devolución del IVA a algunos segmentos de la población—. También se implementaron medidas especiales para los sectores más afectados (comercio, turismo y aeronáutico, entre otros).

Las medidas más importantes relacionadas con la actividad productiva consistieron en otorgar alivios especiales a la tasa de interés de los créditos bancarios, garantías del Fondo Nacional de Garantías (FNG), y facilidades para cobertura cambiaria, entre otros.

Aunque la caída en el crecimiento económico fue significativa, también lo fue la recuperación; sin embargo, debido a la utilización de deuda pública para financiar estas políticas, fue necesario diseñar un nuevo ajuste fiscal que permitiera la sostenibilidad y el acceso a recursos internacionales. Sin perjuicio de esto último, el ajuste fue insuficiente y el país perdió la calificación de la deuda, con el consecuente incremento en el costo de esta última<sup>24</sup> (Restrepo, 2021, d. 3).

<sup>23</sup> Ver gráfico en: Cárdenas Santamaría, M. (2020). *Tasa de inversión (% del PIB)* [gráfico]. En Fedesarrollo y el Ministerio de Hacienda: 50 años de simbiosis deliberante. En X. Cadena Ordóñez (ed.), *Fedesarrollo: 50 años de influencia en política pública* (139-170). Bogotá: Fedesarrollo, p. 165.

Ver gráfico en: Cárdenas Santamaría, M. (2014). *El PIPE generó una reducción histórica de la tasa de interés para vivienda* [gráfico]. En *Avances de la economía colombiana* [presentación de PowerPoint]. Bogotá: Seminario ANIF-Fedesarrollo y Ministerio de Hacienda y Crédito Público. <https://es.slideshare.net/MinHacienda/presentacin-del-minhacienda-en-seminario-aniffedesarrollo-council-of-the-americas>, d. 7.

<sup>24</sup> Ver gráfico en: Restrepo, J. M. (2021). *El Gobierno respondió con cuatro pilares de acción: salud, hogares, empleo y empresas* [gráfico]. En *Ley de inversión social* [presentación de PowerPoint] Bogotá: Seminario ANIF-Fedesarrollo y Ministerio de Hacienda y Crédito Público. <https://www.anif.com.co/eventos/seminario-virtual-anif-council-of-the-americas/>, d. 3.

## **2.6. Las posibles implicaciones de las crisis financieras internacionales sobre la economía colombiana**

De conformidad con la Sección 1.7. de este documento, el estudio de las crisis en Colombia ha permitido identificar las posibles implicaciones de las crisis financieras internacionales sobre la economía colombiana, que se explican a continuación:

- i. Los responsables de la política pública en Colombia deben evaluar constantemente el posible impacto de las crisis financieras internacionales que emerjan sobre el crecimiento económico, principalmente por la vía del comercio exterior —lo cual incluye el comportamiento de la tasa de cambio— (Echavarría Soto, 2020, pp. 175-180).
- ii. La reducción del ahorro de los hogares bien sea por un fuerte incremento en el consumo o por choques externos, puede tener efectos nocivos sobre la calidad de la cartera.
- iii. Un credit crunch expresado en una contracción del crédito por la pérdida de confianza y la acumulación de pérdidas bancarias se refleja en los ingresos consolidados de los bancos. En este contexto, la participación de ingresos por concepto de intereses de deuda se comprime, mientras la participación por comisiones provenientes de operaciones de tesorería y rendimiento de inversiones se aumenta —con frecuencia, en menor proporción—.
- iv. Un bajo nivel de cartera vencida como proporción de la cartera total, unas provisiones razonables sobre la cartera vencida, y una rentabilidad competitiva sobre activos reflejan una situación saludable de los mercados financieros para atender el crecimiento económico. En consecuencia, las políticas anticíclicas pueden tener un mayor impacto sobre el crecimiento económico (Asobancaria, 2019, p. 4).

## **3. Colombia: el ciclo financiero versus el ciclo regulatorio.**

Los altibajos en el ciclo financiero deben tener una respuesta regulatoria adecuada y oportuna que permita establecer reglas coherentes para enfrentarlos apropiadamente. Dichas reglas deben considerar la dinámica de los flujos de crédito en épocas de boom o de caída en la actividad.

En esta dirección, las regulaciones diseñadas e impulsadas en el período de análisis (1980-2022) han perseguido la estabilidad, la eficiencia y la rentabilidad del

sistema financiero para enfrentar las crisis financieras mencionadas previamente con base en un criterio prioritario: la atención de la demanda de productos financieros por parte de los agentes económicos.

En este proceso se han impulsado nuevos instrumentos de política y se ha fortalecido su efectividad en el mediano plazo. Así, a principios de la década de los ochenta, el diseño y la puesta en marcha de las políticas giró alrededor de tres ejes institucionales: el MHCP, el Banco de la República y la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC).

En este contexto, es pertinente mencionar los instrumentos que surgieron en cada etapa con el fin de fortalecer la regulación financiera.

### **3.1. Las principales regulaciones adoptadas y las instituciones regulatorias creadas entre 1980 y 1985 en Colombia.**

Las principales medidas adoptadas se refieren a encajes e inversiones forzosas, la nacionalización de entidades, la creación del Fondo de Capitalización Empresarial y del Fondo de Capitalización Financiera y la nacionalización del Banco de Colombia, entre otras. Los criterios centrales para la aplicación de estas medidas consistieron en promover la protección del sistema financiero y del ahorro, la capitalización del sector empresarial y del sector financiero, evitar prácticas irresponsables por parte de administradores y accionistas, así como minimizar los costos fiscales.

El principal instrumento para hacer frente a la crisis de 1985 fue la creación de Fogafín, diseñado principalmente para fortalecer el patrimonio de las entidades financieras —como complemento de la liquidez que otorga el Banco de la República—, así como la creación de un seguro de depósitos para los ahorradores e inversionistas (Palacios Mejía, 1985, pp. 3-51).

En 2003, se creó el Comité de Coordinación para el Seguimiento al Sistema Financiero (Congreso de la República, 2003, arts. 1-4)<sup>25</sup>, que está conformado por delegados del nivel directivo de las siguientes instituciones: el Banco de la República, la SFC, Fogafín, el MHCP, la Secretaría Técnica del Viceministerio de Hacienda, y la Secretaría Técnica de la Unidad de Proyección Normativa y Estudios de Regulación Financiera (URF) del MHCP.

Al respecto, es importante mencionar algunas de las funciones de este comité: (i) compartir información relevante sobre los riesgos que puedan afectar la es-

<sup>25</sup> Los artículos 1, 2, 3 y 4 del Decreto 1044 de 2003 fueron modificados por los artículos 1, 2, 3 y 4 del Decreto 1954 de 2014, respectivamente. Estos artículos hacen parte del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

tabilidad del sistema financiero, así como los documentos relacionados con los objetivos de dicho órgano; (ii) promover una homogeneidad razonable sobre la información compartida; (iii) diseñar indicadores relacionados con los objetivos del comité y del mapa de riesgos a los que está expuesto el sistema financiero; (iv) crear mecanismos de comunicación que permitan una respuesta oportuna en momentos de estrés o de crisis financieras, y (v) solicitar a otras entidades la información necesaria para el cumplimiento de los objetivos. Este comité se reúne trimestralmente, o a solicitud de cualquiera de los integrantes.

Por supuesto, en la identificación y jerarquización de los factores del mencionado mapa de riesgos, pueden surgir diferencias de criterio entre una o varias de las entidades sobre su importancia o surgimiento inminente. En este sentido, uno de los riesgos emergentes se refiere a las tensiones y los criterios de definición, lo cual constituye un posible riesgo de coordinación inadecuada.

A juicio del autor de este artículo, esta falla debería corregirse en una instancia decisoria en la que participen el Banco de la República, la SFC, Fogafín, y el MHCP. Esta instancia podría ser la Junta Directiva de Fogafín, en la cual están presentes las cuatro entidades.

### 3.2. Las regulaciones adoptadas entre 1988 y 2019 en Colombia.

Las regulaciones adoptadas durante este período en Colombia<sup>26</sup> se refieren principalmente a decisiones de política económica, así como a la puesta en práctica de instrumentos en los mercados financieros y en las empresas productivas.

Dichas decisiones corresponden sobre todo a los mercados de deuda pública, de capitales y de derivados, y a las liquidaciones y fusiones de entidades, así como a la modernización de la tecnología digital y al acceso de los servicios financieros por parte de segmentos de menores ingresos.

Por su parte, los instrumentos en los mercados financieros y en las empresas del sector productivo buscan incentivar el desarrollo de empresas de menor tamaño a través de garantías del FNG, así como la regulación de la tasa de usura.

Con respecto a la organización institucional de las entidades financieras, tuvo lugar una transición entre un esquema de matriz y filiales y la multibanca, que a su vez permitió la prestación de más servicios financieros por parte de una misma entidad sin perjuicio de que se vigile la gestión de conflictos de interés.

Paralelamente, la transición antes mencionada se tradujo en una regulación so-

<sup>26</sup> Sobre el detalle de las regulaciones adoptadas entre 1982 y 1998 en Colombia, ver el libro: Caballero Argáez, C. y Urrutia Montoya, M. (2006). *Historia del sector financiero colombiano en el siglo XX. Ensayos sobre su desarrollo y sus crisis*. Bogotá: Asociación Bancaria y Grupo Editorial Norma



bre conglomerados financieros, a su vez inspirada en los Convenios de Basilea III relativos a la gestión de riesgos, liquidez y solvencia, y la adopción de pruebas de estrés.

La SFC diseñó la estrategia requerida para toda esta transición con el apoyo del FMI y del Banco Mundial. Complementariamente, el Banco de la República adoptó normas prudenciales de carácter anticíclico —por ejemplo, utilizando como instrumento el encaje bancario—.

En esa misma línea, en Colombia también se han introducido regulaciones piloto sobre la gestión de criptoactivos y plataformas tecnológicas Fintech a través de areneras regulatorias. También se ha avanzado hacia la banca móvil en zonas urbanas y rurales.

## 4. Conclusiones sobre las tendencias y los retos futuros.

Como se mencionó en la introducción, la tesis del documento es que en los períodos de crisis financieras existe un exceso de crédito durante las fases de auge, o boom, y un déficit de crédito en las fases de caída en la actividad económica, o *bust* (*credit bust* y *credit crunch*).

Algunas crisis internacionales ocurridas en épocas de *boom* tienen efectos similares a los de la crisis asiática: el otorgamiento excesivo de crédito condujo a crisis. De la misma manera, por la vía de la liquidez que produce el elevado endeudamiento, tanto la crisis de las hipotecas como la del COVID-19 tienen efectos parecidos. Se crece por el ciclo o por la deuda excesiva, y se comprime la economía.

Por el contrario, en épocas de *bust*, a menor crédito, la crisis genera una mayor tendencia de las restricciones de crédito sobre el crecimiento. Esto ocurrió en las crisis de Colombia transcurridas entre 1982 y 1985, la de la reducción de precios en productos básicos en 2005, y la de la guerra de Ucrania.

### 4.1. La volatilidad de los mercados financieros internacionales en marzo de 2023.

En marzo de 2023, se presentaron turbulencias financieras en Estados Unidos y Europa. En marzo 9 de ese mismo año, un banco pequeño de Estados Unidos —Silicon Valley— tuvo pérdidas de USD 42 billones en un día, y se presentaron pérdidas en otros bancos por una suma total de USD 229 billones, incluidas las pérdidas del Signature Bank.

Para hacer frente a estas turbulencias, la Reserva Federal estableció una facilidad de liquidez de emergencia para los bancos que lo requiriesen, y se abrieron las facilidades del seguro de depósito para los ahorradores, a su vez impulsadas por la Federal Deposit Insurance Corporation.

El contagio se trasladó de Estados Unidos a algunos bancos europeos, tales como el Credit Suisse y el Deutsche Bank, que también necesitaron operaciones de rescate de la banca central (The Economist, 2023a y The Economist, 2023b).

Estas turbulencias en Estados Unidos y Europa reflejan algunos de los elementos analizados en la primera parte de este documento sobre las crisis financieras, pero es importante destacar que las respectivas autoridades actuaron más rápidamente que en la crisis de 2008. Al mismo tiempo, la aplicación de los estándares de Basilea III, que no estaban vigentes en la crisis de 2008, también han sido relevantes.

En ese orden de ideas, la alusión a las turbulencias antes mencionadas permite ilustrar la pertinencia de las nuevas regulaciones para enfrentar las crisis financieras futuras.

## **4.2. Lecciones claves relacionadas con las crisis financieras futuras.**

Las lecciones derivadas tanto de las crisis financieras internacionales como de las crisis financieras en Colombia deben considerarse como retos hacia el futuro. Independientemente de si hay una coyuntura de auge o decrecimiento del PIB, dichas lecciones permiten concluir que el crédito bancario debe otorgarse de manera anticíclica. Estas comprenden tanto los retos relacionados con el ciclo productivo como aquellos derivados del comportamiento del ciclo regulatorio.

Con respecto al comportamiento del ciclo productivo, a continuación, se exponen las tres lecciones claves: (i) un elevado endeudamiento público y privado en condiciones de alta inflación, de deterioro en los términos de intercambio y del balance fiscal seguirán siendo factores de crisis; (ii) un incremento excesivo en las tasas de interés y en los márgenes financieros se traduce fácilmente en un deterioro de la calidad de la cartera, lo cual podría producir recesión en el ciclo productivo y desempleo; (iii) la profundización financiera no es solo un indicador del tamaño del sector financiero, sino que también expresa el nivel de financiamiento requerido para satisfacer las necesidades de los agentes económicos.

En cuanto al comportamiento del ciclo regulatorio, las dos lecciones claves son las siguientes: (i) el Banco de la República, la SFC, Fogafín, y el MHCP son instituciones que deben actuar coordinadamente con sus propios instrumentos ante

el surgimiento de una crisis financiera; y (ii) las pruebas de estrés permiten que los mercados financieros estén preparados para atender nuevas contingencias.

Uno de los elementos más críticos en la previsión de caídas indeseables en la confianza y estabilidad de los sistemas financieros es la gestión permanente del riesgo, independientemente de las tendencias del ciclo económico. Los banqueros suelen poner más atención en los momentos de crisis, pero en los de auge son especialmente críticos para mantener la estabilidad.

El título de la obra citada de Reinhart y Rogoff *Esta vez es diferente*, publicada en 2009 y que recorre ochocientos años de historia de crisis financieras, significa que el banquero puede perder fácilmente el timón. Esta reflexión es coherente con las preguntas formuladas por Kindleberger (1986) sobre la crisis de los años veinte del siglo pasado en relación con las autoridades económicas de Estados Unidos y los países europeos: ¿la magnitud de la crisis se debe a falta de visión, o a falta de voluntad?

Cualquiera que sea la fase del ciclo económico, no puede haber colapso ni exceso en el financiamiento (Bernanke, 2013, pp. 66-67). Si la fase del ciclo económico es de decrecimiento, no debe haber restricción excesiva del crédito; si es de crecimiento, no debe haber exceso de crédito. Resulta pertinente concluir este artículo con las palabras de un importante protagonista de la crisis de 2008, Timothy Geithner:

Las crisis financieras no pueden ser anticipadas o previsibles de manera fidedigna, porque las interacciones humanas son inherentemente imprevisibles. Sin embargo, hay mucho que se puede hacer preventivamente para que las crisis sean menos dañinas. Las medidas posibles pueden diferenciarse entre las salvaguardas que ayuden a reducir el parecido con, y la severidad de, las crisis anteriores, por un lado, y las medidas de las autoridades responsables de enfrentar la emergencia que ayudan a los formuladores de política pública a limitar el daño cuando se genera la crisis, por el otro. El objetivo no debería ser impedir la falla de las firmas que asumen demasiado riesgo, sino hacer que el sistema sea más seguro para enfrentar el riesgo que generan, para impedir que el pánico que desencadenan conduzca a choques de crédito, y para evitar las crisis extremas que puedan conducir a depresiones económicas cuando generen espirales fuera de control<sup>27</sup> (Geithner, 2014, p. 511).

---

<sup>27</sup> Traducción propia del autor de este artículo.

## Referencias bibliográficas.

- Asociación Bancaria (2019). *Balance y perspectivas crediticias 2018-2019. Semana Económica Asobancaria*. Asociación Bancaria. <https://www.asobancaria.com/wp-content/uploads/1169.pdf>
- Banco de la República (2012). *Reporte de estabilidad financiera. Septiembre de 2012*. Banco de la República. <https://repositorio.banrep.gov.co/server/api/core/bitstreams/da1d257a-045e-4240-9afd-b26b0592b726/content>
- Bernanke, B. S. (2013). *The Federal Reserve and the Financial Crisis. Lecture 3*. New Jersey: Princeton University Press.
- Caballero Argáez, C. y Urrutia Montoya, M. (2006). *Historia del sector financiero colombiano en el siglo XX. Ensayos sobre su desarrollo y sus crisis*. Bogotá: Asociación Bancaria y Grupo Editorial Norma.
- Cárdenas Santamaría, M. (2014). *Avances de la economía colombiana* [presentación de PowerPoint]. Bogotá: Seminario ANIF-Fedesarrollo y Ministerio de Hacienda y Crédito Público. <https://es.slideshare.net/MinHacienda/presentacin-del-minhacienda-en-seminario-aniffedesarrollo-council-of-the-americas>
- Cárdenas Santamaría, M. (2020). Fedesarrollo y el Ministerio de Hacienda: 50 años de simbiosis deliberante. En X. Cadena Ordóñez (ed.), *Fedesarrollo: 50 años de influencia en política pública* (139-170). Bogotá: Fedesarrollo.
- Congreso de la República de Colombia Decreto 1044 de 2003. Por el cual se señalan las actividades del Comité de coordinación para el seguimiento al sistema financiero y demás aspectos necesarios para el cumplimiento de su finalidad. 28 de abril de 2003. D. O. No. 45.173. [https://www.suin-juriscol.gov.co/viewDocument.asp?id=1732626#:~:text=DECRETO%201044%20DE%202003&text=\(abril%2028\)-,por%20el%20cual%20se%20se%C3%B1alan%20las%20actividades%20del%20Comit%C3%A9%20de,el%20cumplimiento%20de%20su%20finalidad](https://www.suin-juriscol.gov.co/viewDocument.asp?id=1732626#:~:text=DECRETO%201044%20DE%202003&text=(abril%2028)-,por%20el%20cual%20se%20se%C3%B1alan%20las%20actividades%20del%20Comit%C3%A9%20de,el%20cumplimiento%20de%20su%20finalidad)
- Congreso de la República de Colombia Ley 819 de 2003. Por la cual se dictan normas orgánicas en materia de presupuesto, responsabilidad y transparencia fiscal y se dictan otras disposiciones. 9 de julio 2003. D. O. No. 45.243. [https://colaboracion.dnp.gov.co/CDT/Inversiones%20y%20finanzas%20pblicas/Ley\\_819\\_2003.pdf](https://colaboracion.dnp.gov.co/CDT/Inversiones%20y%20finanzas%20pblicas/Ley_819_2003.pdf)
- Echavarría Soto, J. J. Colombia: Ventajas y requisitos de la flotación cam-

biaria. En X. Cadena Ordóñez (ed.), Fedesarrollo: 50 años de influencia en política pública (173-202). Bogotá: Fedesarrollo.

- Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (1986). *Fondo de Garantías de Instituciones Financieras. Antecedentes y normas básicas*. Bogotá: Departamento Editorial del Banco de la República.
- Geithner, T. F. (2014). *Stress Test. Reflections on Financial Crises*. New York: Crown Publishers.
- International Monetary Fund (2012). *Fiscal Monitor: Balancing Fiscal Policy Risks. World Economic and Financial Surveys*. Washington, D.C.: The International Monetary Fund). <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/4aa0b654ecdbaf8302d5901aaada3fbf-0350012021/related/Global-Economic-Prospect-1998-99.pdf>
- International Monetary Fund (2022). Global Economic Uncertainty, Surging Amid War, May Slow Growth. *Chart of the Week (IMF Blog)*. <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2022/04/15/global-economic-uncertainty-surging-amid-war-may-slow-growth>
- International Monetary Fund (2022). *Global Financial Stability Report: Navigating the High-Inflation Environment*. Washington, D.C.: International Monetary Fund.
- Jordà, Ò., Singh, S. R. and Taylor, A. M. (2020). The Long Economic Hangover of Pandemics. *Finance and Development, International Monetary Fund*. <https://www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/2020/06/long-term-economic-impact-of-pandemics-jorda>
- Kindleberger, C. P. (1986). *The world in the depression 1929-1939*. Berkeley: University of California Press.
- Kose, M. A., Ohnsorge, F., Nagle, P. & Sugawara, N. (2020). Caught by a Cresting Debt Wave. *Finance and Development, International Monetary Fund*. <https://www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/2020/06/COVID19-and-debt-in-developing-economies-kose>
- Macrotrends (2023). Crude Oil Prices - 70 Year Historical Chart. *Macrotrends*. <https://www.macrotrends.net/1369/crude-oil-price-history-chart>
- Mizen, P. (2008). The Credit Crunch of 2007-2008: A Discussion of the Background, Market Reactions, and Policy Responses. *Federal Reserve*

*Bank of St. Louis Review* (531-568). [https://www.researchgate.net/profile/Paul-Mizen/publication/5047514\\_The\\_Credit\\_Crunch\\_of\\_2007-2008\\_A\\_Discussion\\_of\\_the\\_Background\\_Market\\_Reactions\\_and\\_Policy\\_Responses/links/0deec522f4ae33a638000000/The-Credit-Crunch-of-2007-2008-A-Discussion-of-the-Background-Market-Reactions-and-Policy-Responses.pdf?\\_tp=eyJjb250ZXh0Ijp7ImZpcnN0UGFnZSI6InB1YmxyY2F0aW9uliwicGFnZSI6InB1YmxyY2F0aW9uln19](https://www.researchgate.net/profile/Paul-Mizen/publication/5047514_The_Credit_Crunch_of_2007-2008_A_Discussion_of_the_Background_Market_Reactions_and_Policy_Responses/links/0deec522f4ae33a638000000/The-Credit-Crunch-of-2007-2008-A-Discussion-of-the-Background-Market-Reactions-and-Policy-Responses.pdf?_tp=eyJjb250ZXh0Ijp7ImZpcnN0UGFnZSI6InB1YmxyY2F0aW9uliwicGFnZSI6InB1YmxyY2F0aW9uln19)

- Ocampo, J. A. (2020). Los ciclos internacionales y su impacto sobre la economía colombiana. En X. Cadena Ordóñez (ed.), *Fedesarrollo: 50 años de influencia en política pública* (85-110). Bogotá: Fedesarrollo.
- Ocampo, J. A. (2021). *Una historia del sistema financiero colombiano, 1870-2021*. Bogotá: Asociación Bancaria, Bancoldex y MNR Comunicaciones y Ediciones S. A. S.
- Palacios Mejía. (1985). La recuperación del sistema financiero. *Notas editoriales del Banco de la República* (3-51). <https://publicaciones.banrepcultural.org/index.php/banrep/article/view/13854/14245>
- Reinhart, C. M. and Rogoff, K. S. (2009). *This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly*. New Jersey: Princeton University Press.
- Restrepo, J. M. (2021). *Ley de inversión social* [presentación de PowerPoint] Bogotá: Seminario ANIF-Fedesarrollo y Ministerio de Hacienda y Crédito Público. <https://www.anif.com.co/eventos/seminario-virtual-anif-council-of-the-americas/>
- Shiller, R. J. (2013). *Finance and the Good Society*. Bogotá: Seminario Aso-bancaria.
- Soros, G. (2008). *The New Paradigm for Financial Markets: The Credit Crisis of 2008 and What It Means*. New York: Public Affairs.
- Steiner, R. (2009). *Crisis financiera 2009*. Bogotá: Seminario ANIF-Fedesarrollo y Ministerio de Hacienda y Crédito Público.
- Steiner, R. (2020). Fedesarrollo y la política monetaria. En X. Cadena Ordóñez (ed.), *Fedesarrollo: 50 años de influencia en política pública* (203-228). Bogotá: Fedesarrollo.
- Taylor, A. M. (2012). Global Financial Stability and the Lessons of History: A Review of Carmen M. Reinhart and Kenneth S. Rogoff's *This Time Is Different*

rent: *Eight Centuries of Financial Folly*. *Journal of Economic Literature* 50(4). 1092-1105. <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/jel.50.4.1092>


- The Economist (2012). *The Economist commodity price index II*. *The Economist*. <https://www.economist.com/economic-and-financial-indicators/2012/11/03/the-economist-commodity-price-index-ii>
- The Economist (2020). The pandemic will leave the rich world deep in debt and force some hard choices. *The Economist*. <https://www.economist.com/briefing/2020/04/23/the-pandemic-will-leave-the-rich-world-deep-in-debt-and-force-some-hard-choices>
- The Economist (2023a). <https://www.economist.com/leaders/2023/03/16/whats-wrong-with-the-banks>
- The Economist (2023b). After Credit Suisse's demise, attention turns to Deutsche Bank. *The Economist*. <https://www.economist.com/finance-and-economics/2023/03/24/after-credit-suisse-demise-attention-turns-to-deutsche-bank>
- The World Bank (1998). *Global Economic Prospects and the Developing Countries*. Beyond Financial Crisis. Washington, D.C.: The International Bank for Reconstruction and Development & The World Bank). <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/4aa0b654ecdbaf8302d5901aaada3fbf-0350012021/related/Global-Economic-Prospects-1998-99.pdf>
- Uribe Escobar, J. D. (2009). Prólogo. Estabilidad financiera y desarrollo institucional: el caso de Fogafín. En M. Aparicio Smith (ed.), *Crisis financiera colombiana en los años noventa. Origen, resolución y lecciones institucionales* (11-20). Bogotá: Fogafín y Universidad Externado de Colombia.
- Zuleta Jaramillo, L. A. y Jaramillo Giraldo, L. (1999). *Desempeño del sector financiero en el período 98-99. En Evaluación del sistema financiero colombiano Inédito*. Estudio de consultoría elaborado para la Corporación Andina de Fomento y Fogafín. Bogotá.
- Acemoglu, D. (2009). The Crisis of 2008: Structural Lessons for and from Economics. *MIT*. <https://economics.mit.edu/sites/default/files/inline-files/The%20Crisis%20of%202008%20Structural%20Lessons%20for%20and%20from%20Economics.pdf>.
- Akerlof, G. A. & Shiller, R. J. (2010). *Animal Spirits. How Human Psychology Drives the Economy, and Why It Matters for Global Capitalism*. New Jersey: Princeton University Press.

- Asociación Nacional de Instituciones Financieras (2007). La regulación financiera en Colombia: el paso de Basilea I a II. *Revista Carta Financiera ANIF* 137.
- Cárdenas Santamaría, M. (2008). *Lecciones de la crisis financiera para Colombia. Incógnitas y vulnerabilidades de la economía colombiana*. XX Simposio de Mercado de Capitales. Bogotá: Fedesarrollo y Asobancaria.
- International Monetary Fund (2006). *Financial Systems and Economic Cycles*. Washington, D.C.: World Economic Outlook.
- Levine, R. (1997). Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda. *Journal of Economic Literature* 35 (688-726).
- Martínez, A., Zuleta, L. A., Misas, M. y Jaramillo, L. (2016). *La competencia y la eficiencia en la banca colombiana*. Bogotá: Fedesarrollo y Asobancaria.
- Zuleta, L. A. (1997). *Regulación y supervisión de conglomerados financieros en Colombia*. Chile: Comisión Económica para América Latina y el Caribe. Serie Financiamiento del Desarrollo. <https://core.ac.uk/download/pdf/7081486.pdf>.
- Zuleta, L. A. (2000). *La reactivación productiva del sector privado colombiano*. Bogotá: Banco Interamericano de Desarrollo y Departamento Nacional de Planeación. Unidad de Análisis Macroeconómico - Archivos de Macroeconomía.









# Control fiscal y su impacto en la lucha contra la corrupción.

---

**Autores:** Julián Ruiz Rodríguez.  
Camilo Quiroz Hinojosa.

## Capítulo 7

---



## 1. Introducción.

La corrupción es uno de los mayores desafíos que enfrentan las sociedades modernas, socavan la confianza en las instituciones, afectan el desarrollo económico y deterioran la calidad de vida de los ciudadanos (Estévez, A. 2005). En Colombia, donde la corrupción ha permeado diversos sectores de la administración pública, el control fiscal se ha consolidado como una de las principales herramientas para prevenirla a través de la vigilancia y control de los recursos públicos. Sin embargo, la efectividad de este mecanismo ha sido objeto de debate, pues, a pesar de los avances en su fortalecimiento, la corrupción sigue representando un problema estructural que obstaculiza el buen gobierno y la transparencia en la gestión pública (Segura, L. 2016).

En este capítulo, se examina el papel del control fiscal en la lucha contra la corrupción en Colombia, analizando sus alcances, limitaciones y resultados concretos. Para ello, es fundamental comprender cómo funciona el control fiscal en el país, con un enfoque especial en el rol de la Contraloría General de la República (CGR) y las contralorías territoriales. La primera, con la facultad de ejercer control fiscal tanto posterior y selectivo, como concomitante y preventivo, tiene la capacidad de vigilar y alertar en tiempo real para prevenir irregularidades en cualquier etapa de la ejecución de un proyecto. Por su parte, las contralorías territoriales, aunque limitadas al control posterior y selectivo, tienen la posibilidad de desarrollar otros mecanismos de control, es así que, la Contraloría de Bogotá desarrolló en el marco de sus competencias, ejercicios de vigilancia fiscal innovadores, como el Programa “*Vamos a la Obra*” y el “*Especial Seguimiento*”, los cuales tienen como fin primordial evitar que se puedan afectar o comprometer los recursos públicos.

La efectividad del control fiscal se evaluará a partir de indicadores clave, tales como, la reducción del número de proyectos y obras civiles inconclusos, el incremento en el recaudo de recursos mal gestionados y el aumento en la cantidad de fallos de responsabilidad fiscal. En el caso de la CGR, se analizará el impacto del control preventivo y concomitante en la reducción de irregularidades en obras públicas, así como la efectividad del control posterior en la recuperación de recursos públicos. En cuanto a la Contraloría de Bogotá, se estudiará cómo sus mecanismos de vigilancia han contribuido a mejorar la gestión fiscal, incrementar el recaudo y reducir los riesgos de corrupción en la capital del país.

La primera sección de este capítulo hace referencia a la corrupción y a la manera como, los distintos Estados, vienen desarrollando herramientas cada vez más sofisticadas para combatir este fenómeno. En Colombia, una de esas herramientas es el control fiscal. El capítulo describe la evolución en el tiempo del control fiscal, y examina los diferentes tipos de control ejercidos por los entes fiscalizadores, así como los avances normativos y tecnológicos que han permitido mejorar la

vigilancia de los recursos públicos. También se abordarán los principales desafíos que enfrenta el control fiscal, incluyendo la falta de articulación entre entidades de control, las debilidades en la ejecución de fallos de responsabilidad fiscal y las barreras para la recuperación de recursos.

La segunda sección se enfocará en los impactos concretos del control fiscal en la lucha contra la corrupción. Se analizarán casos emblemáticos en los que el control fiscal ha permitido identificar irregularidades y resarcir los daños ocasionados a los bienes del estado, así como ejemplos en los que la falta de una vigilancia oportuna ha llevado a la pérdida de recursos públicos. Además, se evaluará el impacto del control fiscal en la reducción de obras civiles inconclusas y en la mejora de la eficiencia del gasto público.

Asimismo, se presentará un análisis comparativo de modelos de control fiscal en otros países, identificando lecciones y buenas prácticas que podrían ser aplicables al contexto colombiano. También, se estudiarán experiencias exitosas en países con sistemas de control fiscal más robustos y se evaluará cómo herramientas como la digitalización de auditorías, la inteligencia artificial y el trabajo colaborativo entre distintas instituciones han fortalecido la vigilancia del gasto público.

En la tercera sección, se presentará un análisis de los resultados obtenidos a través del ejercicio del control fiscal en Colombia, destacando el impacto de los instrumentos utilizados por la CGR y por la Contraloría de Bogotá en la vigilancia y recuperación de recursos públicos. Se evaluará cómo la implementación de herramientas como el control preventivo y concomitante, la responsabilidad fiscal y la vigilancia especial han permitido detectar y recuperar recursos públicos, reducir el número de proyectos inconclusos y mejorar la eficiencia en la gestión de los recursos estatales. Del mismo modo, se analizarán cifras clave sobre el recaudo fiscal, el incremento en los fallos de responsabilidad fiscal y los avances en la supervisión de obras públicas, evidenciando la efectividad del control fiscal en la lucha contra la corrupción y la optimización del gasto público.

Finalmente, en la última sección del capítulo, se ofrecerán una serie de recomendaciones para fortalecer el control fiscal en Colombia. Se planteará la necesidad de ampliar el control preventivo y concomitante a nivel territorial, mejorar la coordinación entre las distintas entidades de control y modernizar los procesos de auditoría, responsabilidad fiscal y cobro coactivo. Asimismo, se enfatizará en la importancia de garantizar la independencia de los organismos fiscalizadores y de fomentar una mayor participación ciudadana en la vigilancia de los recursos públicos.

Teniendo en cuenta la información planteada anteriormente, surge la siguiente pregunta ¿El control fiscal es un instrumento idóneo y efectivo para prevenir y

combatir la corrupción en Colombia? El control fiscal, aunque ha demostrado ser una herramienta fundamental en la lucha contra la corrupción, aún enfrenta importantes desafíos que limitan su efectividad. A través de este análisis, se busca aportar elementos para mejorar su alcance y consolidarlo como un mecanismo clave para garantizar la transparencia y la integridad en la administración pública colombiana.

Por último, debe aclararse que el presente artículo parte de una definición amplia del concepto de corrupción, entendiendo que la misma puede producirse por omisiones o por acciones dolosas o gravemente culposas, es decir, en este último caso, cuando los encargados del manejo de recursos públicos actúan con imprudencia o negligencia que genera una desviación marcada de su comportamiento y del deber ser frente a la administración de este tipo de recursos.

## **2. Conceptos Generales.**

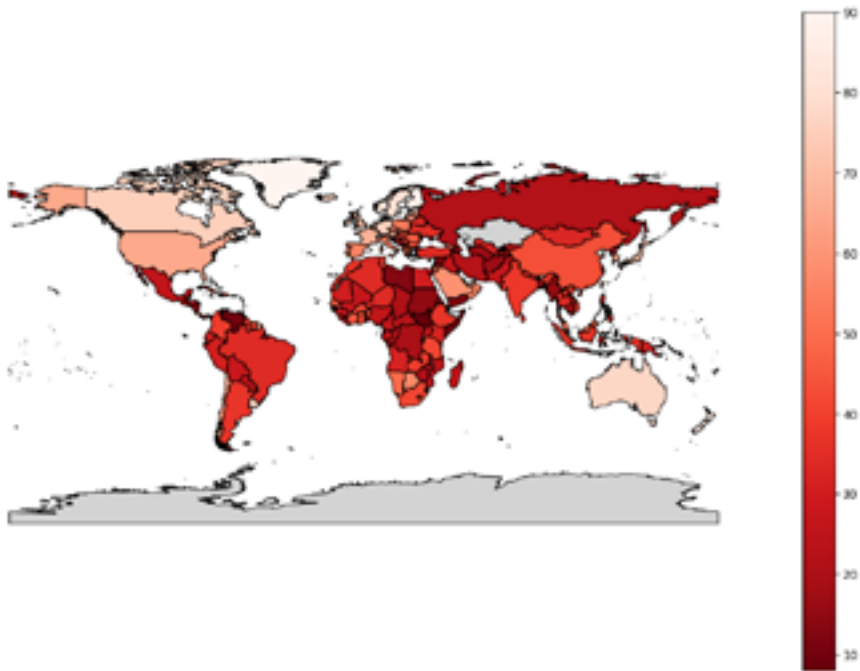
### **Corrupción: una problemática global; un desafío local.**

Según Transparencia por Colombia, “la corrupción es el abuso de posiciones de poder o de confianza, para el beneficio particular en detrimento del interés colectivo, realizado a través de ofrecer o solicitar, entregar o recibir bienes o dinero en especie, en servicios o beneficios, a cambio de acciones, decisiones u omisiones”. Este terrible fenómeno puede presentarse en distintas formas y escalas, desde sobornos y tráfico de influencias hasta complejas redes de malversación de fondos públicos y manipulación de procesos licitatorios.

En el ámbito público, la corrupción afecta la confianza ciudadana, debilita las instituciones y limita el desarrollo social y económico. Cuando los recursos destinados a mejorar la calidad de vida de la población se desvían o se usan de manera indebida, se generan desigualdades y se obstaculiza el progreso.

El fenómeno de la corrupción es una problemática mundial que ha permeado a la mayoría de los países. Según el Índice de Percepción de la Corrupción (IPC) 2024 de Transparency International, más de dos tercios de los países (dentro de un total de 180 países evaluados) obtuvieron una puntuación inferior a 50 en una escala de 0 (altamente corrupto) a 100 (sin corrupción), con una puntuación media global de 43.

Gráfico 1. Índice de Percepción de la Corrupción (IPC) 2024.



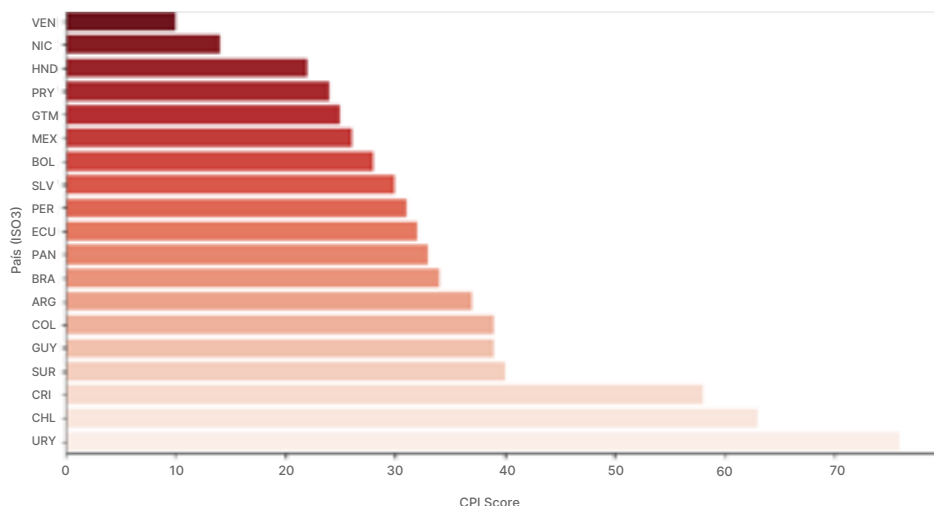
*Distribución de corrupción en el mundo. Entre más oscuro es el tono hay mayor nivel de corrupción, a medida que va decayendo la intensidad del color, hay menor nivel de corrupción en el país.*  
**Fuente:** Elaboración Propia a partir de datos de Transparency International, 2024.

En América Latina la corrupción representa un desafío significativo para el desarrollo y la estabilidad institucional. La corrupción en la región se manifiesta en diversas formas, incluyendo fraude en la contratación pública, lavado de activos, tráfico de influencias y captura del Estado por parte de élites económicas y políticas.

De acuerdo con el IPC 2024, Uruguay se destaca como el país menos corrupto de la región, con una puntuación de 76/100, mientras que, Venezuela se encuentra entre los países con mayores niveles de corrupción con una puntuación de 10. En dicho índice, Colombia recibió un puntaje de 39/100, lo que incidió en su posición en el ranking global, donde retrocedió cinco lugares, pasando del puesto 87 en 2023 al 92 en 2024, acercándose a Venezuela que ocupa el 177.



Gráfico 2. Índice de Percepción de la  
Corrupción en América – 2024.



**Fuente:** Elaboración Propia a partir de datos de Transparency International, 2024.

La corrupción le cuesta anualmente a Colombia cerca del 4% de su PIB (Auditoría General de la República, 2023), una cifra alarmante que supera incluso la contribución de sectores clave para la economía nacional como el turismo, que ha representado durante la última década aproximadamente el 3,8% del PIB. De hecho, el fenómeno de la corrupción, si bien se explica en la malversación de recursos, sus consecuencias más notorias se ven reflejadas al agudizarse la inequidad en los territorios donde opera, especialmente en aquellos que históricamente han presentado los indicadores más elevados de necesidades básicas insatisfechas, como el Pacífico Colombiano y La Guajira. En estas zonas, a pesar del considerable flujo de recursos percibidos por fuentes como las regalías (producto de la explotación de sus recursos naturales no renovables), las condiciones de precariedad de la gente se han mantenido e incluso, se han agudizado, condenándose así a muchas poblaciones a vivir sumidas en la pobreza, sin acceso a servicios públicos vitales como el agua potable y con niveles de analfabetismo que superan con creces el promedio nacional. La corrupción es un actor principal en este tipo de territorios y luchar contra ella, uno de los mayores desafíos que tienen las sociedades modernas.

## **Colombia y su incesante lucha contra la corrupción.**

En Colombia, la lucha contra la corrupción se ha venido dando desde diversos ámbitos, siendo el jurídico uno de los que ha presentado mayor desarrollo. La Corte Constitucional Colombiana ha sido enfática en sostener que la corrupción es un fenómeno dinámico en permanente evolución, que además supera la esfera de lo público y ha logrado permear también al sector privado y a los distintos ámbitos de la sociedad. Fue precisamente a través de la Ley 1474 de 2011<sup>1</sup> que se modificó el Código Penal colombiano (Ley 599 del 2000), tipificando delitos en relación con la corrupción, unos en contra el patrimonio económico como la corrupción privada y la administración desleal, y otros contra la administración pública, en ambos casos, con penas privativas de la libertad. A partir de entonces, el marco legal anticorrupción en Colombia se ha fortalecido mediante una combinación de leyes y políticas públicas diseñadas para prevenir, detectar y sancionar actos de corrupción.

El Estatuto Anticorrupción (Ley 1474 de 2011) establece un marco integral para fortalecer la eficiencia y transparencia en la gestión pública, creando mecanismos para la vigilancia de los procesos administrativos y la rendición de cuentas. Asimismo, la Ley de Transparencia y del Derecho de Acceso a la Información Pública (Ley 1712 de 2014) garantiza el acceso a la información pública, promoviendo la participación ciudadana y la vigilancia sobre la gestión estatal.

Lo cierto es que aún siguen siendo más apremiantes los desafíos por combatir efectivamente la corrupción, que los resultados que hasta hoy se han obtenido. La lucha contra la corrupción debe llevarse a cabo de forma decidida y sin vacilaciones, utilizando los instrumentos, las instituciones y los actores que sean necesarios para obtener mejores resultados.

En Colombia, con el tiempo esta lucha ha ido involucrando a un mayor número de actores, los cuales han desempeñado funciones específicas de vigilancia, control e investigación para fortalecer la transparencia en la gestión pública. En este contexto, actores como la Fiscalía General de la Nación (FGN) y la Procuraduría General de la República (PGR) cumplen un rol fundamental. La Fiscalía se encarga de investigar los delitos contra la administración pública (artículos 397 a 434 del Código Penal colombiano, Ley 599 de 2000), y acusa a los presuntos infractores ante los juzgados y tribunales competentes. La Procuraduría, por su parte, es la encargada de iniciar, adelantar y fallar las investigaciones que por faltas disciplinarias se adelanten contra los servidores públicos y contra los particulares que ejercen funciones públicas o manejan dineros del estado, de conformidad con lo establecido en la Ley 1952 de 2019, modificada por la Ley 2094 de 2021, fortaleciendo así la transparencia en la administración pública.

---

<sup>1</sup> Por medio de la cual se dictaron normas orientadas a fortalecer los mecanismos de prevención, investigación y sanción de actos de corrupción y la efectividad del control de la gestión pública.

Este esfuerzo es complementado por otras entidades como la Defensoría del Pueblo, las Personerías, la Secretaría de Transparencia de la Presidencia de la República, las Superintendencias, la Comisión Nacional de Moralización, la Auditoría General de la República (AGR) y la Unidad de Información y Análisis Financiero (UIAF); así como por las veedurías ciudadanas, que contribuyen al fortalecimiento del control y la vigilancia en la gestión pública. La acción coordinada de estas instituciones refuerza la capacidad del Estado para detectar, investigar y sancionar las prácticas corruptas, consolidando una respuesta más integral frente a este fenómeno.

Asimismo, la CGR y las contralorías territoriales cumplen una labor importante en la lucha para prevenir y combatir la corrupción mediante el ejercicio de la vigilancia y el control fiscal, su principal función.

## **El Control Fiscal: un instrumento para proteger los bienes del Estado.**

En Colombia, garantizar el uso eficiente, eficaz y transparente de los recursos públicos es una función esencial del Estado. Esta tarea se conoce como control fiscal, y consiste en la fiscalización de la gestión de los fondos y bienes públicos, tanto por parte de la administración como de los particulares o entidades que los manejen. Los órganos de control fiscal ejercen esta función de manera autónoma e independiente de cualquier otra forma de inspección y vigilancia administrativa (Decreto Ley 403 de 2020).

El control fiscal en Colombia tiene un carácter resarcitorio, pero también cumple una función preventiva y correctiva, orientada a garantizar la adecuada gestión de los recursos públicos. En un contexto donde la corrupción representa una amenaza constante, este mecanismo se convierte en un pilar fundamental para la administración pública, al promover la transparencia, eficiencia y eficacia en el manejo de los recursos públicos.

En este sentido, el control fiscal además de garantizar que los recursos públicos se utilicen para alcanzar los objetivos del Estado también tiene como propósito prevenir actos de corrupción y promover una cultura de transparencia y buen gobierno, fortaleciendo así la confianza ciudadana en las instituciones. Este mecanismo de vigilancia no se limita a las entidades públicas; también se aplica a todas las instituciones, organismos y personas que administren recursos del Estado, garantizando de esta manera la transparencia y el uso eficiente de los fondos o los bienes públicos.

Pero ¿es el control fiscal una herramienta realmente efectiva para combatir la corrupción? La respuesta es compleja. En los últimos años, el fortalecimiento ins-

titucional y la implementación de mecanismos preventivos y concomitantes han hecho que el control fiscal sea más efectivo para detectar y resarcir irregularidades, con resultados cada vez más sólidos y significativos en términos de responsabilidad fiscal y de recaudo. No obstante, la corrupción es un hábito nocivo persistente, lo que evidencia que el control fiscal, aunque necesario y eficiente, no ha sido suficiente para erradicar la corrupción por completo. La corrupción es un fenómeno estructural y cultural que requiere no solo vigilancia, sino también la consolidación de una cultura de legalidad y transparencia en todos los niveles del Estado y de la sociedad.

## **La Contraloría General de la República: guardián de los recursos públicos.**

El principal órgano encargado de ejercer el control fiscal en Colombia es la CGR, esta entidad dotada de autonomía administrativa, presupuestal y técnica, opera de manera independiente de las ramas del poder público. Su misión es vigilar la gestión fiscal de la administración pública, así como la de los particulares o entidades que manejen bienes o fondos del Estado, con el propósito de garantizar su adecuado uso y prevenir posibles irregularidades.

El Contralor General, máxima autoridad de la CGR, tiene la responsabilidad de velar por el buen uso de los recursos públicos, evaluar los resultados obtenidos y determinar eventuales responsabilidades fiscales, entre otros. Según el artículo 267 de la Constitución Política de Colombia, la vigilancia y el control fiscal son una función pública que abarca todos los niveles administrativos, permitiendo una mayor cobertura y efectividad en la vigilancia de los bienes del Estado. También, la Constitución le otorga al Contralor General la facultad de determinar la responsabilidad fiscal, imponer sanciones pecuniarias y ejercer la jurisdicción coactiva para recuperar recursos mal gestionados.

En su labor, la CGR juega un papel clave en la promoción de una cultura de transparencia y rendición de cuentas, fortaleciendo la participación ciudadana en la vigilancia de los recursos públicos. A través de mecanismos como las veedurías ciudadanas y la denuncia de presuntas irregularidades, la sociedad civil puede contribuir al fortalecimiento del control fiscal, aportando a que los recursos del Estado sean utilizados con integridad y eficiencia.

Para reforzar esta labor de control y prevención, en el marco del Estatuto Anticorrupción citado, se creó la Unidad de Investigaciones Especiales contra la Corrupción, adscrita al Despacho del Contralor General, con el objetivo de realizar auditorías e investigaciones de alto impacto nacional, especialmente en casos donde exista un riesgo inminente de pérdida de recursos públicos. Además, esta Unidad se encarga de establecer la ocurrencia de hechos constitutivos de res-

ponsabilidad fiscal y de recaudar y asegurar las pruebas para el adelantamiento de los procesos correspondientes, fortaleciendo así la lucha contra la corrupción en el país.

La Unidad de Investigaciones Especiales se ha posicionado como un mecanismo clave en la detección temprana de actos de corrupción, gracias a su capacidad para actuar de manera inmediata ante riesgos inminentes. Aunque su naturaleza de control sigue siendo posterior y selectiva, en casos excepcionales puede realizar actuaciones de advertencia de manera concomitante (Decreto 403 de 2020). Su labor se desarrolla en primera instancia, mediante auditorías, investigaciones especiales y actuaciones fiscales que buscan determinar irregularidades, cuantificar los daños al patrimonio público y promover las acciones correspondientes para el resarcimiento de los recursos afectados. Asimismo, trabaja en coordinación con otras entidades de control y judiciales para fortalecer la investigación, el proceso fiscal y la recuperación efectiva de los recursos públicos. Con estas acciones, la Unidad fortalece de manera directa la función preventiva y resarcitoria del control fiscal, contribuyendo a una respuesta estatal más ágil y eficiente frente a los riesgos de corrupción.

## **Las Contralorías Territoriales: vigilancia a nivel local.**

En el ámbito territorial, las contralorías departamentales, distritales y municipales cumplen un papel determinante en la vigilancia de la gestión fiscal en sus respectivas jurisdicciones. Estas entidades operan bajo los principios de coordinación, concurrencia y subsidiariedad con la CGR.

Las contralorías territoriales ejercen funciones de vigilancia y control a la gestión fiscal de las entidades locales; el control posterior y selectivo, mediante auditorías realizadas una vez ejecutados los actos y contratos de la administración; la determinación de responsabilidad fiscal, identificando irregularidades e imponiendo los fallos correspondientes; y el seguimiento y evaluación, mediante un monitoreo constante del uso de los recursos públicos para garantizar su correcta administración (Acto Legislativo 04 de 2019).

Dentro de las contralorías territoriales se destaca la labor desafiante y compleja que desempeña la Contraloría de Bogotá al ser la entidad encargada de vigilar el segundo presupuesto más grande del país, el de Bogotá; solo superado en tamaño por el Presupuesto General de la Nación. Bogotá como centro político, económico y administrativo del país, maneja presupuestos cuantiosos destinados a financiar sectores estratégicos para el desarrollo y funcionamiento de la ciudad, lo que hace que la efectividad del proceso de vigilancia a la gestión fiscal enfrente mayores complejidades, mayor exposición a riesgos fiscales y a la configuración de conductas que posteriormente sean susceptibles de ser tipificadas como

corrupción. Así las cosas, el papel de la Contraloría de Bogotá termina siendo determinante para garantizar una gestión transparente y eficiente de los recursos públicos de la ciudad más importante del país.

Si bien las contralorías territoriales tienen independencia para ejercer la vigilancia dentro de sus jurisdicciones, la CGR puede intervenir de manera excepcional y simultánea cuando lo considere necesario. Por ejemplo, si una alcaldía decide contratar la construcción de un hospital, pero empiezan a aparecer señales de que algo no está marchando bien con el dinero destinado para esa obra, la Contraloría General puede entrar a revisar lo que está pasando en tiempo real (de forma preventiva), para evitar que se pierdan recursos públicos. Esto no significa que la Contraloría General tome decisiones por la alcaldía ni que determine qué tipo de hospital debe construir: su función es vigilar, no coadministrar ni decidir.

Así, las contralorías territoriales, junto con la CGR, aseguran una vigilancia efectiva de la gestión fiscal en todos los niveles administrativos, promoviendo la transparencia y la eficiencia en el uso de los recursos públicos. Las competencias concurrentes entre las contralorías y la prevalencia de la CGR garantizan un ejercicio de control fiscal coordinado en el país.

## **La lucha contra la corrupción: un camino lleno de desafíos.**

Los avances en materia de control fiscal con la implementación de mecanismos de vigilancia más efectivos, preventivos o concomitantes han mejorado la detección y recuperación de recursos públicos. Sin embargo, la corrupción sigue siendo un problema profundamente arraigado en la estructura institucional y cultural del país.

Pese a que el control fiscal ha demostrado ser un instrumento indispensable, no es suficiente para erradicar por completo las múltiples formas en las que la corrupción continúa manifestándose. El panorama sigue siendo desafiante: obras civiles inconclusas, proyectos altamente críticos y fallos de responsabilidad fiscal donde los responsables aún no han devuelto los recursos, reflejan las limitaciones del control fiscal y evidencian la necesidad de fortalecer las acciones para que las decisiones de las entidades de control se traduzcan en cambios estructurales reales.

Aunque como se mencionó anteriormente, Colombia dispone de una estructura institucional robusta, conformada por diversas entidades, así como normativas y políticas anticorrupción, estos mecanismos aún son insuficientes para enfrentar efectivamente este fenómeno que, lejos de disminuir, continúa evolucionando y adquiriendo cada día formas más sofisticadas para evitar ser detectada. Las debilidades en la articulación interinstitucional, la falta de una respuesta coordinada y oportuna, la limitada capacidad operativa y los vacíos en la implementación de

las políticas públicas impiden que las acciones de control y vigilancia sean realmente efectivas.

Además, factores estructurales como la baja confianza ciudadana en las instituciones, la impunidad y la captura de algunos entes de control por parte de grupos con intereses políticos propios dificultan aún más la tarea de erradicar la corrupción. Este panorama hace necesario fortalecer los mecanismos de cooperación e integración entre las entidades de control y garantizar su independencia y transparencia.

El avance de las tecnologías digitales también ha ayudado al fortalecimiento de la función de fiscalización de los recursos públicos, permitiendo un seguimiento más preciso y oportuno de la gestión estatal. Herramientas como la analítica de datos y la auditoría forense han optimizado la detección de riesgos y mejorado los procesos de control, contribuyendo a una vigilancia más eficiente del uso de los recursos públicos (Valencia Duque, Tamayo Arias, Osorio López, 2016).

Solo entonces cuando se logre recuperar la confianza ciudadana, y las instituciones actúen oportunamente de manera más coordinada, más efectiva e integral, ahí será posible avanzar hacia una cultura de legalidad y de buen gobierno, una verdadera cultura anticorrupción.

### **3. Tipos y herramientas de control fiscal.**

Tras haber abordado el fenómeno de la corrupción y haber identificado al control fiscal como un instrumento relevante para prevenirla y combatirla (en conjunto con las otras instituciones y entes de control), resulta fundamental profundizar en las herramientas utilizadas por las contralorías para garantizar la vigilancia y supervisión de los recursos públicos. A través de la implementación de estas herramientas de control fiscal se puede medir la efectividad de los entes fiscalizadores para prevenir y combatir la corrupción. Para ello, se hace necesario identificar y analizar en qué consisten estas herramientas, cuáles son sus principales funciones, su alcance y sus limitaciones.

En principio, es importante resaltar que la doctrina ha reconocido ampliamente que, dentro de los mecanismos de control, la fiscalización de las finanzas públicas se considera una de las herramientas fundamentales que los cuerpos legislativos de todo el mundo emplean para influir en el diseño de las políticas públicas, supervisar su implementación, frenar la corrupción y la mala administración en las entidades gubernamentales (Licona Vite, 2017).

Es necesario resaltar que el proceso de fiscalización en términos generales sigue las Normas Internacionales de las Entidades Fiscalizadoras Superiores (ISSAI),

emitidas por INTOSAI, organización global que agrupa a las instituciones de control fiscal de diferentes países y cuyo objetivo es fomentar la cooperación y el intercambio de buenas prácticas para mejorar la calidad del control fiscal a nivel mundial. Las ISSAI, aunque no vinculantes, constituyen un conjunto de directrices basadas en la experiencia colectiva de las Entidades Fiscalizadoras Superiores (EFS), estableciendo principios, métodos y procedimientos que garantizan una fiscalización adecuada, transparente y responsable de los recursos públicos (INTOSAI 2025).

Las EFS son los órganos responsables de realizar auditorías y llevar a cabo el control fiscal de los recursos públicos en sus respectivos países que, para el caso de Colombia, es la CGR. A través de este marco, las EFS realizan un seguimiento detallado sobre el uso de recursos públicos, basándose en la imparcialidad y la evidencia (INTOSAI 2025).

La labor de fiscalización se puede llevar a cabo en las diferentes etapas de los proyectos o programas a evaluar dentro de las que se encuentran: (i) control previo o preventivo «ex ante» (antes de la implementación para prever sus efectos); (ii) control concomitante «in itinere» (durante la ejecución para medir su cumplimiento y tomar acciones correctivas); y (iii) control posterior y selectivo «ex post» (después de la implementación para evaluar la gestión fiscal y determinar presuntos detrimentos). Lo cierto es que no existe un modelo estándar de fiscalización que sea más efectivo que los demás; cada país elige el modelo de control fiscal a implementar en aras de mejorar la efectividad de su modelo, puede incluso llegar a combinar herramientas de control fiscal.

## **Modelos de control fiscal a nivel global.**

Los estados han desarrollado diferentes herramientas de control fiscal, adaptadas a su estructura estatal y a las necesidades de su territorio. Un ejemplo destacado es la Contraloría General de los Estados Unidos (GAO, por sus siglas en inglés) que fue concebida en 1921 como una agencia independiente. Este organismo realiza auditorías previas, concomitantes y posteriores; no obstante, carece de facultades para imponer sanciones directas. Sus informes son enviados a las comisiones investigadoras del Congreso (Licona Vite, 2017).

En países como Alemania y Francia, los denominados tribunales de cuentas nacionales tienen enfoques similares. El Bundesrechnungshof de Alemania realiza un control posterior con recomendaciones para mejorar la eficiencia de la gestión pública, mientras que, la Cour Des Comptes de Francia aplica tanto controles previos como posteriores, para evitar irregularidades antes y después de la gestión fiscal (Villaci – Arroyave 2017).

Por otro lado, en América Latina, los tipos de control fiscal también varían según



la nación. En México, la Auditoría Superior de la Federación (ASF) se encarga de la fiscalización posterior, en Argentina, la Auditoría General de la Nación (AGN) realiza una fiscalización similar; sin embargo, Brasil se destaca por su enfoque proactivo, con un control concurrente que permite supervisar en tiempo real la ejecución presupuestaria y responder rápidamente a irregularidades (Tribunal de Cuentas de la Unión, 2021).

## El control fiscal posterior y la responsabilidad fiscal.

Para el caso de Colombia desde la Constitución de 1991, se estableció que el control fiscal es ejercido de manera posterior y selectivo, es decir, el criterio general del carácter posterior es que la función *“empieza justamente cuando la Administración culmina la suya, esto es, cuando ha adoptado ya sus decisiones”* (Sentencia C 103-25), y a su vez el carácter selectivo destaca que, el control fiscal no se puede practicar sobre la totalidad de las actividades que constituyen gestión fiscal y para que sea realmente efectivo es preciso que se concentre en muestras representativas de los recursos sometidos a control (Sentencia C-091-22), priorizando aquellas áreas con mayor riesgo.

Sin embargo, es importante mencionar que desde la reforma introducida por el Acto Legislativo 04 de 2019, la CGR también puede ejercer, excepcionalmente, control fiscal concomitante y preventivo, es decir, vigilancia en tiempo real de los recursos públicos a través del seguimiento permanente, lo que contribuye a detectar riesgos antes de que se materialice el daño, sin interferir en la autonomía de las entidades sujetos del control fiscal.

La CGR y las contralorías territoriales ejercen un control fiscal mediante diversos tipos de auditoría, tales como la financiera, de gestión y resultados, de desempeño y de cumplimiento, además de realizar actuaciones especiales de fiscalización. En las que se realiza un examen independiente, riguroso, objetivo y confiable sobre los principios que rigen la gestión fiscal.

Estas auditorías se desarrollan mediante procesos sistemáticos que permiten obtener y analizar evidencia, utilizando herramientas tecnológicas, análisis de datos y metodologías modernas. El objetivo es verificar si la información reportada y las condiciones reales de las entidades estatales se ajustan a los criterios legales, técnicos y financieros previamente definidos. En este contexto, las contralorías emiten conceptos sobre la eficiencia, eficacia y economía, así como sobre la gestión de la administración pública.

Así mismo, en este enfoque, las contralorías pueden, inicialmente, configurar hallazgos fiscales, que en un posterior proceso y teniéndose certeza del daño fiscal, conlleven a la individualización del responsable, la tasación del detrimento y

eventualmente la orden de resarcir los perjuicios causados al erario. Este proceso puede terminar de forma anticipada cuando el responsable realiza el reintegro del recurso público antes de emitirse la decisión definitiva dentro de un proceso de responsabilidad fiscal, figura que se conoce como cesación de la acción fiscal por pago.

De no producirse la cesación por pago, la Contraloría puede emitir un fallo con responsabilidad fiscal con la individualización del responsable, la determinación de la conducta dolosa o gravemente culposa en la que se incurrió y el nexa causal que se da entre esta y el daño tal como lo establecen las Leyes 610 de 2000 y 1474 de 2011.

Es importante reiterar que el propósito de los fallos de responsabilidad fiscal no es el de sancionar a los responsables sino el de resarcirle al erario el patrimonio público afectado, reparándose el daño económico causado. Lo anterior, no quiere decir que un fallo de responsabilidad fiscal no pueda tener como efecto para el responsable, la inhabilidad para contratar con el Estado o para desempeñar cargos públicos hasta tanto no se haya resarcido el daño causado, sí lo puede hacer. También, de encontrarse evidencia de presuntas violaciones penales o disciplinarias, la Contraloría le dará traslado a las autoridades competentes para que cada una pueda activar su competencia y sancionar según corresponda.

Igualmente, las contralorías tienen la facultad de ejercer el recaudo de los dineros establecidos en los fallos ejecutoriados de responsabilidad fiscal y de exigir el pago a través de la jurisdicción coactiva, lo que le permite buscar el cumplimiento de sus decisiones mediante procesos legales forzosos, como el embargo de bienes o cuentas bancarias. Sin embargo, debido a que estos procesos suelen ser engorrosos y extensos, es frecuente que, al momento de materializar el pago, y aún con las medidas cautelares disponibles, los montos perdidos sean de difícil recaudo, puesto que las pólizas adquiridas por los responsables no cubren con la totalidad del daño causado; o porque ni siquiera cuentan con póliza alguna; o porque los responsables han realizado maniobras de insolvencia que dificultan considerablemente la recuperación total de patrimonio, poniendo en riesgo la efectividad de los órganos de control fiscal.

En este contexto, es fundamental reflexionar sobre la importancia de modernizar los procesos de responsabilidad fiscal y de cobro coactivo, dado que la corrupción se adapta rápidamente a los nuevos tiempos y suele evolucionar hacia formas que cada vez son de más percepción por parte de los entes de control.

## **El control fiscal preventivo y concomitante.**

Pese a que en Colombia el control fiscal posterior ha sido predominante, el legislador, en aras de incrementar la efectividad del control fiscal, vio la necesidad imperiosa de ampliar su marco de acción e incorporarle al control fiscal una nueva dimensión: la del control preventivo y concomitante. Con este avance (introducido por el Acto Legislativo No. 04 de 2019), la CGR adquirió la facultad exclusiva de vigilar en tiempo real el manejo del recurso, aunque solo de manera excepcional y no vinculante (Congreso de la República de Colombia, 2019).

Esta herramienta permite alertar sobre irregularidades antes que se menoscabe el patrimonio público, apoyándose a su vez en tecnología para hacer un seguimiento detallado de procesos como la contratación y ejecución de proyectos en la nación (Osorno – Espinosa, 2023).

Actualmente, esta herramienta le ha permitido a la CGR generar sistemáticamente una recopilación de datos por medio de los cuales se le ha podido hacer seguimiento directo a cerca de 1.478 proyectos clasificados en diversas categorías: (i) proyectos priorizados, que requieren tratamiento especial porque son estratégicos para el desarrollo del país; (ii) proyectos críticos, que presentan riesgos de retrasos, problemas financieros o incumplimientos contractuales; y (iii) los coloquialmente conocidos como “elefantes blancos”, obras civiles inconclusas, abandonadas o entregadas, pero en desuso que representan un desaprovechamiento de recursos públicos.

El control preventivo y concomitante, es una función que, en principio, ha de servir para incrementar significativamente la efectividad del control fiscal, ya que le permite al organismo fiscalizador hacer un seguimiento más cercano a un proyecto en todas sus fases (planeación, implementación, ejecución y liquidación, incluso, varios años después de haberse terminado) y en cualquiera de estas mantener la facultad de vigilar y velar por la debida ejecución de los recursos públicos. Sin embargo, esto ha sido un tema de debate en la literatura y se han generado diversas opiniones sobre las ventajas y desventajas de esta “concentración del poder de fiscalización” de manera exclusiva en la CGR y también en las contralorías territoriales.

Por un lado, se argumenta que esta concentración de poder (control posterior y selectivo + control preventivo y concomitante) solo en cabeza de la Contraloría General, le limita a las contralorías territoriales la capacidad de vigilar y perseguir los recursos de manera expedita e inmediata, impidiéndoles la oportunidad de sacarle provecho al factor sorpresa, clave para detectar a tiempo irregularidades y evitar la siniestralidad de las obras o proyectos. Y que, además, al estar más cerca de los problemas locales, las contralorías territoriales tendrían una capacidad superior para intervenir y realizar un seguimiento mucho más directo que el

desplegado por la CGR sobre los dineros de los territorios (Mendoza, 2021).

Sin embargo, desde la otra orilla, la Corte Constitucional ha argumentado que otorgar más poder a las contralorías territoriales podría generar riesgos al exceder las competencias del control fiscal, lo que podría dar lugar a inconsistencias en su aplicación o a la aparición de prácticas corruptas a nivel local. La falta de recursos o la posible politización de las contralorías en algunas regiones podrían obstaculizar su efectividad (Sentencia C-140/20).

## **La vigilancia fiscal.**

Empero, en este panorama no se puede olvidar que las contralorías también tienen entre sus funciones la vigilancia fiscal, fortalecida a través del Decreto-Ley 403 de 2020. Esta función se define como el seguimiento de la gestión fiscal de la administración y de los particulares o entidades que manejen fondos o bienes públicos y consiste en observar el desarrollo o ejecución de los procesos y la toma de decisiones de los sujetos de control, sin intervenir en ellos ni tener injerencia en los mismos.

Los órganos territoriales de control fiscal, conscientes de las limitaciones que enfrentan al no poder ejercer un control preventivo y concomitante, han tenido que reinventarse utilizando nuevas herramientas para prevenir la corrupción. La Contraloría de Bogotá, por ejemplo, ha implementado una herramienta innovadora, “Vamos a la Obra” (VALO), y ha fortalecido sustancialmente el mecanismo ya previsto en el Decreto 403 de 2020 denominado “Especial Seguimiento”, lo que le ha permitido una vigilancia más exhaustiva de los proyectos críticos en la ciudad, identificando aquellos con mayores riesgos de no concluirse y logrando articular distintos actores e implementar un plan de choque que busque superar los inconvenientes presentados y entregarle las obras a la ciudad.

En conclusión, a pesar de los esfuerzos legislativos y de los organismos fiscalizadores para fortalecer el control fiscal, los retos aún son inmensos. La corrupción continúa siendo una constante que afecta seriamente el buen uso de los recursos, obstaculizando el desarrollo de políticas que logren mitigar las necesidades reales de los colombianos. Los procesos fiscales enfrentan problemas tanto para el trámite de la responsabilidad fiscal como para el recaudo efectivo (a través del cobro coactivo) de los recursos que le pertenecen al Estado. La combinación de estos factores crea un panorama complejo que exige un esfuerzo renovado para modernizar y fortalecer las herramientas y procesos de control fiscal, con el fin de garantizar la efectividad de la lucha contra la corrupción.

## 4. Análisis de efectividad del control fiscal en cifras.

### Efectividad del control fiscal nacional.

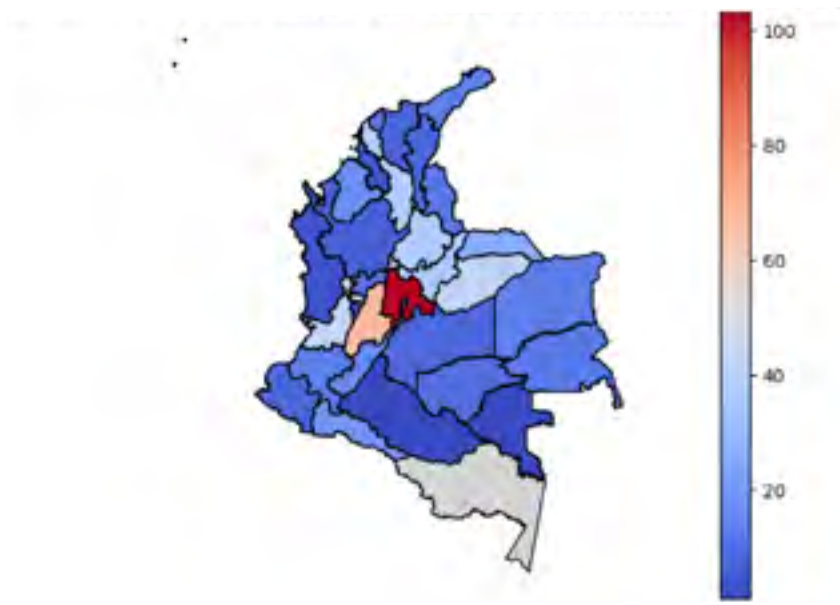
La implementación del control preventivo y concomitante ha permitido un mayor seguimiento a la ejecución de los proyectos, traducido en mitigar el riesgo de que las obras civiles en ejecución se conviertan en infraestructuras inconclusas, inversiones fallidas o que representen un perjuicio para el Estado y la ciudadanía.

En cumplimiento de esta función la CGR, ha identificado sistemáticamente en Colombia, desde 2000 hasta 2024, 1.478 proyectos cuestionables, que suman una cuantía de COP 51,6 billones en posible riesgo de pérdida. De estos, 618 fueron clasificados como proyectos problemáticos, representando un valor total de COP 5,9 billones; 825 fueron considerados como críticos ante el riesgo inminente de pérdida de los recursos, representando COP 42,3 billones adicionales.

Un análisis detallado por departamento muestra la magnitud y alcance del problema; Tolima, Cundinamarca y Boyacá se destacan por presentar las cifras más altas de este tipo de obras:

- Tolima registra en total 127 proyectos problemáticos por un valor de COP 1,5 billones, de los cuales el 53,5%, (68 proyectos) son considerados elefantes blancos, mientras que, el 46,5% restante (59 proyectos) se encuentran en la categoría de críticos.
- Cundinamarca presenta 115 proyectos problemáticos por un monto aproximado de COP 5,08 billones, destacándose por tener la mayor cantidad de elefantes blancos del país, con 92 casos que suman COP 244 mil millones.
- Boyacá presenta 114 proyectos problemáticos por un valor de COP 491 mil millones, con 36 elefantes blancos (30,9%) que representan una suma de COP 55 millones y 78 proyectos críticos (68,4%) que continúan en riesgo de pérdida, con un valor de COP 436 mil millones.

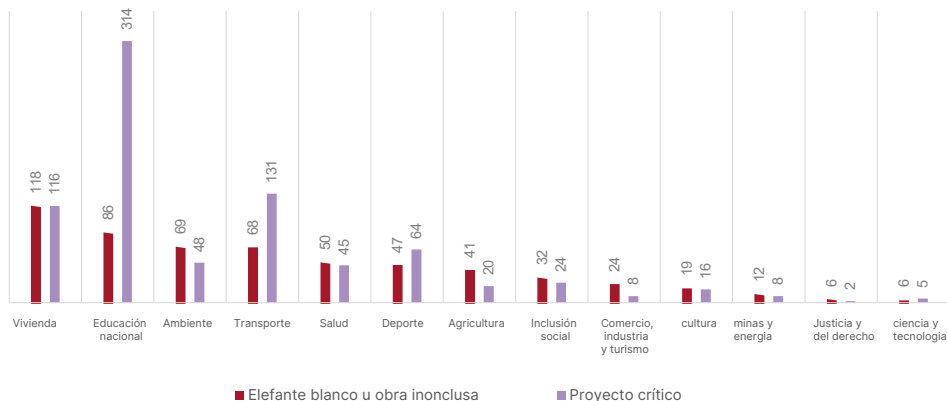
Gráfico 3. Distribución de proyectos problemáticos  
(obras inconclusas) en Colombia.



**Fuente:** Elaboración Propia a partir de datos de la Contraloría General de la República y el DANE, 2024.

De igual forma, es importante analizar las problemáticas por sectores. Según datos recientes, los sectores más afectados son educación, transporte, vivienda y salud, en los que se concentran las mayores cantidades de elefantes blancos y proyectos críticos: (i) el sector de educación nacional presenta 403 proyectos problemáticos, que suman COP 3,3 billones, siendo los proyectos críticos la mayoría (314 casos); (ii) en el sector transporte se registran 209 proyectos problemáticos que suman COP 36,5 billones, siendo este el de mayor cuantía afectada; (iii) vivienda, ciudad y territorio registra 234 proyectos por COP 2,8 billones, con una elevada proporción de elefantes blancos (118 proyectos que equivalen a cerca de COP 1,02 billones); y (iv) en salud y protección Social existen 102 proyectos problemáticos por COP 1,7 billones, un área crítica debido a la sensibilidad de los servicios involucrados.

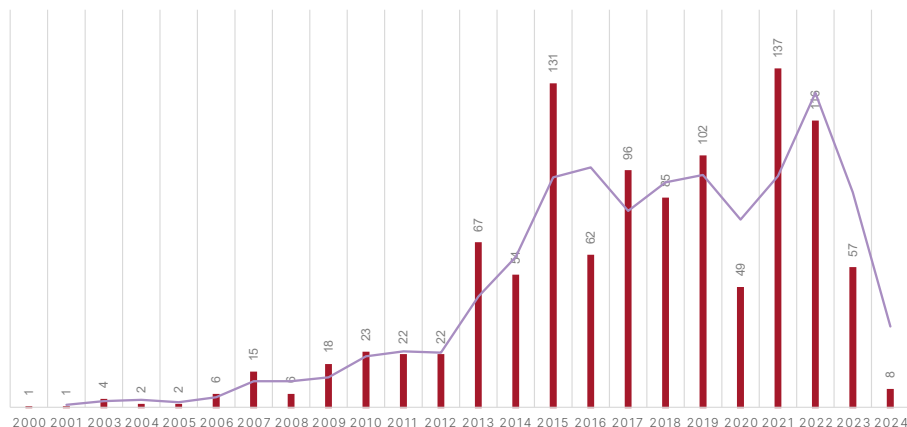
Gráfico 4. Obras inconclusas por sector.



**Fuente:** Elaboración propia a partir de datos de la Contraloría General de la República, 2024.

En cuanto al análisis por año, si bien, la disminución del número de proyectos problemáticos no puede atribuirse exclusivamente a la labor del control fiscal, los resultados obtenidos evidencian su aporte en la contención y reducción de estas situaciones. La acción fiscalizadora, al permitir una intervención oportuna y sistemática, ha favorecido el avance de proyectos prioritarios y ha minimizado el impacto de irregularidades en la ejecución de las obras. De esta manera y aunque el control fiscal no es el único factor determinante en la mejora de la gestión de proyectos de infraestructura, su implementación ha contribuido a la disminución de situaciones críticas, promoviendo una mayor eficiencia en la inversión pública y generando un impacto positivo en el desarrollo del país.

Gráfico 5. Obras inconclusas por año.



**Fuente:** Elaboración propia a partir de datos de la Contraloría General de la República, 2024.

## **Recaudo fiscal como Indicador de Efectividad (ámbito nacional)**

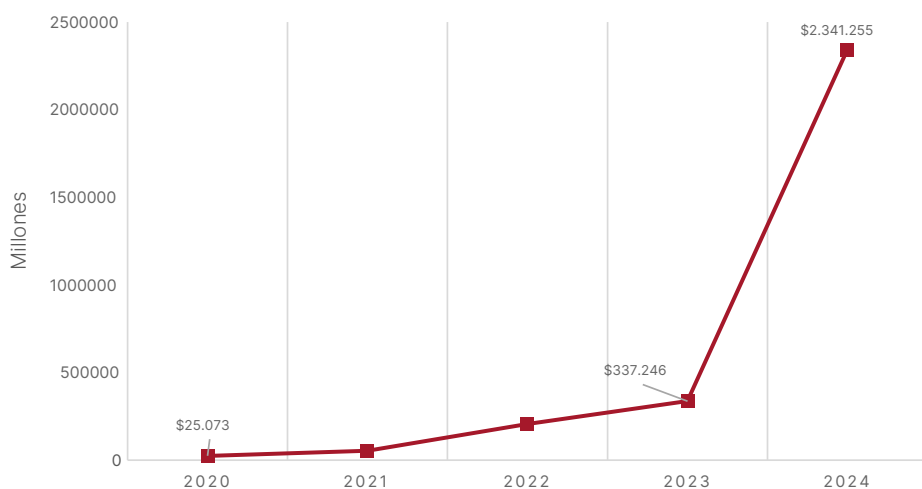
El recaudo fiscal es el proceso mediante el cual la CGR recupera los recursos públicos que han sido mal gestionados o desviados, a través de fallos con responsabilidad fiscal que obligan a los responsables a reintegrar al Estado los montos afectados por irregularidades o actos de corrupción (Torres & Montes, 2015). Este mecanismo no solo busca restituir el daño económico ocasionado, sino también generar un efecto disuasivo para futuras prácticas corruptas, reforzando así la transparencia en la administración pública.

Durante el período comprendido entre 2020 y 2024, el recaudo fiscal en Colombia mostró un crecimiento constante y significativo, según cifras de la CGR (2024), reflejando un fortalecimiento progresivo del control fiscal. En 2020, el recaudo fue de COP 25.073 millones, una cifra relativamente modesta comparada con los años siguientes; para 2021, este monto aumentó a COP 54.631 millones, registrando un crecimiento del 118% frente al año anterior, esto sin contar con el emblemático caso de Hidroituango, que, si bien no alcanzó a llegar a cobro coactivo, el fallo de responsabilidad fiscal correspondiente produjo un resarcimiento al erario cercano a los COP 4,3 billones de los colombianos. En 2022, la cifra continuó ascendiendo significativamente hasta alcanzar COP 207.460 millones, lo que representó un incremento adicional del 280%. Durante 2023, el aumento se mantuvo, aunque con menor intensidad, llegando a COP 337.246 millones.

Sin embargo, en 2024 fue cuando el recaudo fiscal presentó un crecimiento histórico y excepcional, alcanzando la cifra récord de COP 2,34 billones, lo que significó un incremento del 594% con respecto a 2023. Este salto se debe principalmente al emblemático fallo relacionado con el caso de la Refinería de Cartagena (Reficar), lo que pone de manifiesto la relevancia de estos mecanismos en la capacidad de recuperación de recursos por parte de la Contraloría.



Gráfico 6. Cuantía recaudada.



**Fuente:** Elaboración propia a partir de datos de la Contraloría General de la República, 2024.

Esta evolución positiva es un claro indicador de que, aunque el control fiscal enfrenta desafíos, está siendo cada vez más efectivo para recuperar los recursos comprometidos por la corrupción, generando impactos concretos que van más allá del ámbito financiero. De hecho, estos recursos recuperados se traducen directamente en beneficios tangibles para la sociedad, como obras de infraestructura terminadas, hospitales y escuelas en funcionamiento, servicios públicos eficientes, e inversiones que permiten mejorar la calidad de vida de los colombianos (Banco de la República, 2010). En este sentido, el recaudo fiscal no solo refleja una mejora técnica o administrativa, sino también un avance hacia una gestión pública más transparente y responsable, lo que, en última instancia, contribuye a restaurar la confianza ciudadana en las instituciones (Ortega, 2011).

Considerando lo anterior y con el fin de ilustrar la magnitud y el impacto simbólico del recaudo fiscal, se destacan dos casos emblemáticos a nivel nacional: el escándalo de Reficar y el llamado "Cartel de la Hemofilia". Estos casos fueron seleccionados por su magnitud económica, su relevancia social y política, y por ser referentes de la corrupción estructural en sectores críticos para el país.

El caso de Reficar podría constituirse en uno de los mayores escándalos de corrupción en la historia reciente de Colombia. Este proyecto, inicialmente presupuestado en USD 2.784 millones, experimentó sobrecostos exorbitantes hasta superar los USD 8.000 millones, debido a una gestión deficiente, falta de super-

visión efectiva y graves irregularidades en la administración de los recursos públicos (Maya Villazón, 2018). La Contraloría General descubrió pagos indebidos y fallas significativas en la supervisión del proyecto, imponiendo un fallo de responsabilidad fiscal por una suma histórica de COP 17 billones. Aunque el proceso aún se encuentra en instancias judiciales, este hallazgo ha marcado un precedente simbólico en la lucha anticorrupción, destacando la importancia del control fiscal en la vigilancia rigurosa de proyectos de alto impacto económico y social.

Por otro lado, el *"Cartel de la Hemofilia"* es un claro ejemplo de corrupción en el sector salud, específicamente en el departamento de Córdoba. Entre 2013 y 2017, una red criminal defraudó al Estado en más de COP 46.000 millones mediante la falsificación masiva de diagnósticos médicos de hemofilia para pacientes inexistentes (Fragozo Sarmiento, 2019). La Contraloría identificó y dismanteló esta red al descubrir irregularidades como la duplicación de códigos de barras en los exámenes médicos y la falsificación de firmas médicas. La intervención de la Contraloría llevó a la imposición de fallos fiscales significativos y a su traslado a la entidad competente para emitir sanciones disciplinarias, incluida la destitución e inhabilitación por diez años del exgobernador de Córdoba. Este caso no solo destaca la capacidad técnica del ente de control para detectar fraudes complejos, sino que también subraya el impacto negativo que tiene la corrupción en sectores sensibles como la salud pública.

En síntesis, la evolución del recaudo fiscal entre 2020 y 2024 muestra claramente que el control fiscal ha mejorado en efectividad y alcance, fortaleciendo la recuperación de recursos públicos y generando un impacto positivo en la vida de la ciudadanía. La CGR ha consolidado su papel esencial en la lucha contra la corrupción, pero al mismo tiempo estos casos ponen en evidencia que el fortalecimiento continuo de la vigilancia, así como la recuperación efectiva de recursos, constituyen pasos fundamentales para reducir la corrupción y generar confianza en las instituciones públicas.

## **Efectividad del control fiscal territorial: caso Bogotá.**

La Contraloría de Bogotá desempeña un papel fundamental en la vigilancia y control fiscal del Distrito Capital, al tener que supervisar uno de los presupuestos más grandes del país. Esta tarea, además de compleja por el volumen significativo de recursos involucrados—que para 2024 supera los COP 33 billones—presenta múltiples desafíos derivados de la diversidad y magnitud de proyectos, contratos, y entidades sujetas a control. La importancia del control fiscal en Bogotá radica precisamente en garantizar que estos cuantiosos recursos sean gestionados de manera eficiente, transparente y libre de corrupción, lo que exige una vigilancia constante y especializada.

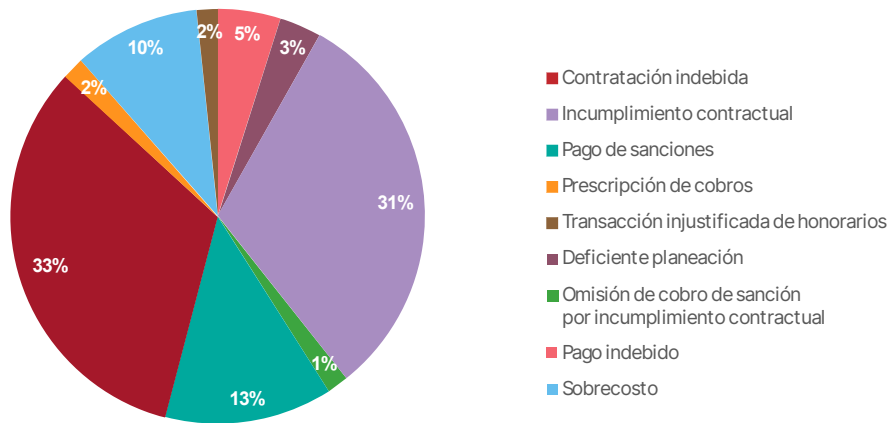
En este sentido, el análisis detallado de los fallos de responsabilidad fiscal proferidos por la Contraloría de Bogotá en los últimos años revela una tendencia significativa en cuanto a la detección y cuantificación de daños fiscales. Durante el periodo 2022-2025, la Contraloría emitió 49 fallos de responsabilidad fiscal, con una cuantía total que ascendió a COP 37.832 millones. Dentro de estos hallazgos, los daños fiscales más recurrentes corresponden a pagos indebidos, incumplimientos contractuales y sobrecostos, cuya cuantía combinada alcanza los COP 36.054 millones, lo que equivale al 95,3% del total de los daños identificados, daños que, por su naturaleza y tipología, son susceptibles de convertirse en futuros delitos de corrupción en caso de que la autoridad competente así lo determine.

Los pagos indebidos representan el 32,8% de todos los fallos de responsabilidad fiscal emitidos desde el 2022 hasta la actualidad (16 de los 49 fallos), evidenciando deficiencias en los controles administrativos y permitiendo irregularidades que pueden derivar en actos de corrupción. Por su parte, el incumplimiento contractual constituye el 31,1% (15 de 49 fallos), lo que evidencia fallas en la ejecución de contratos, demoras y abandono de proyectos; finalmente, los sobrecostos, representan el 13,5% del total de tipos de daños identificados.

Estas altas cifras están directamente relacionadas con casos que generaron un fuerte impacto sobre las finanzas públicas, ya sea por la magnitud del daño patrimonial o por las fallas estructurales que se revelaron en los procesos de contratación y control. Algunos de estos casos serán desglosados más adelante, con el fin de ilustrar de manera concreta los riesgos que enfrentan los recursos públicos y la importancia de contar con mecanismos de control fiscal efectivos.

La distribución de estos daños evidencia un patrón preocupante de vulnerabilidad en la administración distrital. El 22,6% restante de los daños identificados refleja problemas de transparencia, falta de claridad en las decisiones administrativas, y fallas estructurales que, aunque no siempre configuran corrupción directa, sí abren el camino para que ocurran mayores irregularidades. Este panorama destaca la importancia de fortalecer los mecanismos de supervisión y control interno para prevenir estos riesgos que facilitan pérdidas financieras considerables y afectan la confianza ciudadana.

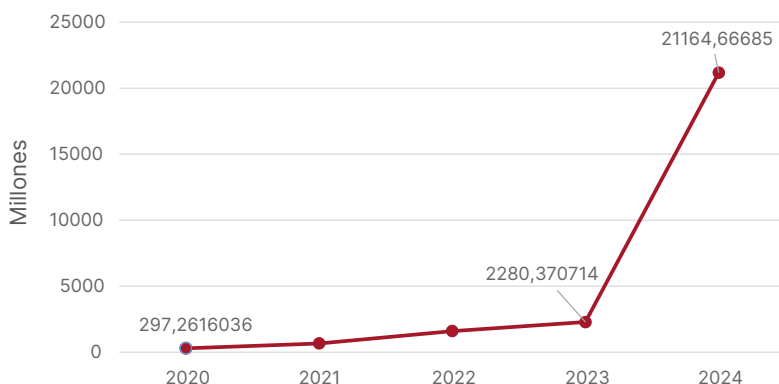
Gráfico 7. Distribución de los daños por tipo.



**Fuente:** : Elaboración propia a partir de datos de la Dirección de Responsabilidad Fiscal y Jurisdicción Coactiva de la Contraloría de Bogotá D.C, 2025.

Por otra parte, la evolución del recaudo y las cesaciones de acciones fiscales por pago en Bogotá entre 2020 y 2024 constituyen otro indicador fundamental de la efectividad del control fiscal territorial. Durante este período, se observa una tendencia ascendente en términos de recuperación de recursos públicos mal gestionados. En 2020, el recaudo fue modesto, ascendiendo apenas a COP 297 millones. Sin embargo, desde entonces mostró un crecimiento sostenido, alcanzando COP 1.593 millones en 2022 y registrando un primer salto importante en 2023 con COP 2.280 millones y en 2024, esta cifra experimentó un aumento exponencial hasta alcanzar los COP 21.164 millones.

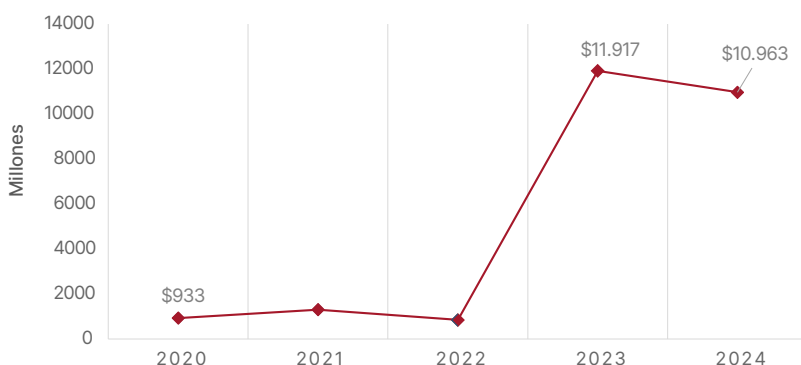
## Gráfico 8. Recaudo de la Contraloría de Bogotá.



**Fuente:** : Elaboración propia a partir de datos de la oficina de Responsabilidad Fiscal de la Contraloría de Bogotá D.C., 2025.

Asimismo, las cesaciones de las acciones fiscales por pago—es decir, los pagos anticipados realizados voluntariamente por los responsables antes de culminar el proceso fiscal—también evidencian una mejora sustancial. Aunque entre 2020 y 2022 las cesaciones de acciones fiscales por pago se mantuvieron en cifras inferiores a COP 1.500 millones anuales, en 2023 hubo un aumento drástico, llegando a los COP 11.917 millones; en 2024, aunque hubo una ligera reducción en las cesaciones a COP 10.963 millones, esta cifra sigue demostrando la eficacia creciente de las medidas fiscales aplicadas.

## Gráfico 9. Cesaciones en Bogotá.



**Fuente:** : Elaboración propia a partir de datos de la oficina de Responsabilidad Fiscal de la Contraloría de Bogotá D.C., 2025.

En relación con casos emblemáticos recientes, sobresalen tres ejemplos que evidencian la capacidad y relevancia del control fiscal territorial en Bogotá. El primero es el proyecto Data Center ALMA de la Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá (ETB), uno de los casos más representativos por la magnitud del daño fiscal (\$23.787 millones). Este proyecto fue impulsado sin cumplir requisitos básicos, como la obtención de licencia de construcción, lo que causó un daño patrimonial considerable. Gracias al trabajo investigativo de la Contraloría de Bogotá, se logró identificar claramente a los responsables fiscales, generando una recuperación significativa de recursos y dejando un precedente sobre la importancia de la planeación adecuada en proyectos estratégicos del Distrito (Contraloría de Bogotá, 2025).

Otro caso clave fue la cesación de acción fiscal por pago generada en la Empresa de Acueducto de Bogotá (EAAB ESP), que culminó en 2023 con una cesación de acción fiscal por pago en COP 8.433 millones. Este caso se evidenciaron irregularidades en la gestión contractual de la EAAB, y la intervención de la Contraloría logró recuperar estos recursos sin necesidad de un largo proceso (Contraloría de Bogotá, 2025).

Finalmente, se destaca el proceso relacionado con la contratación irregular de vehículos de alta gama en la empresa TRECSA, filial del Grupo de Energía de Bogotá, que causó daños por COP 921 millones debido al doble pago de dichos automotores. Este caso demostró cómo irregularidades aparentemente administrativas pueden tener un impacto significativo en las finanzas públicas, subrayando la necesidad de controles más estrictos para prevenir abusos en entidades con participación mayoritaria del Distrito (Contraloría de Bogotá, 2025).

## **Herramientas innovadoras en la Contraloría de Bogotá para reforzar el control fiscal**

Desde la Contraloría de Bogotá se han desarrollado herramientas innovadoras que permiten ejercer una vigilancia más efectiva sobre los recursos públicos. Como el programa “*Vamos a la Obra*” (VALO) y un importante fortalecimiento del mecanismo ya previsto en el Decreto 403 de 2020 denominado “*Especial Seguimiento*”, ambas estrategias orientadas a robustecer significativamente el control fiscal en la capital colombiana.

VALO fue implementada mediante la Resolución Reglamentaria No. 036 de diciembre de 2022 con el objetivo principal de generar alertas tempranas y permitir una vigilancia focalizada y oportuna sobre proyectos estratégicos o críticos que presentan mayor riesgo de corrupción o de convertirse en obras civiles inconclusas. Esta iniciativa ha sido especialmente efectiva porque incorpora el control

social y ciudadano como un complemento vital de la vigilancia institucional, permitiendo no solo identificar posibles riesgos antes de que estos se materialicen, sino también mejorar la transparencia mediante la participación ciudadana.

En 2024, VALO mostró resultados destacados, logrando un 32,78% de éxito en la culminación y avance significativo de proyectos estratégicos (que venían con rezagos importantes en su ejecución), con una inversión total supervisada de COP 730.193 millones. Entre los ejemplos más relevantes se encuentra el Centro Felicidad Chapinero (CEFE Chapinero), cuya ejecución alcanzó un avance del 99%, y proyectos claves de infraestructura como la Avenida Tintal-Alsacia, con niveles de ejecución superiores al 99%.

Otros ejemplos significativos incluyen la construcción del Hospital de Usme, con un avance superior al previsto inicialmente (92,75%), así como mejoras en la infraestructura peatonal y ciclista de la Autopista Norte, con una ejecución cercana al 100%. Estos casos exitosos reflejan cómo esta herramienta contribuye no solo a una gestión más efectiva de los recursos públicos, sino también a mejorar la calidad de vida de los ciudadanos mediante la culminación efectiva de proyectos claves para la ciudad.

El importante fortalecimiento del mecanismo de *Especial Seguimiento* introducido por el Decreto Ley 403 de 2020, representa un enfoque innovador en la vigilancia fiscal. Esta herramienta se centra en realizar un monitoreo continuo, detallado y sistemático de proyectos específicos, permitiendo una observación directa del desarrollo de cada fase de ejecución. A diferencia de los métodos tradicionales, el *Especial Seguimiento* proporciona alertas tempranas frente a irregularidades o riesgos que puedan afectar el adecuado cumplimiento de las metas planteadas inicialmente. Al ser flexible, puede aplicarse integralmente o de manera parcial, ajustándose a las necesidades específicas del proyecto.

Otra ventaja clave del Especial Seguimiento es que ofrece la posibilidad de implementar correctivos inmediatos ante irregularidades o retrasos identificados en tiempo real, evitando así que problemas puntuales se conviertan en daños mayores al patrimonio público. Gracias a esta estrategia, la Contraloría de Bogotá ha monitoreado con éxito múltiples proyectos críticos de la ciudad, evitando pérdidas significativas y mejorando la calidad de la ejecución de obras públicas. Entre los proyectos beneficiados con este Programa se destacan algunas obras críticas de movilidad y salud, donde se ha logrado un mayor cumplimiento en los tiempos previstos y una reducción considerable de irregularidades, lo que se traduce directamente en mejoras tangibles para la ciudadanía.

## 5. Conclusión y recomendaciones.

Como se evidenció en el desarrollo del texto, la corrupción sigue siendo un problema global, especialmente en América Latina, donde su impacto negativo sobre el desarrollo y la estabilidad institucional ha sido catastrófico. En el caso de Colombia, pese al enorme empeño por combatirla, esta sigue desafiando a la institucionalidad del país y necesita de mayores esfuerzos para poder contenerla.

En este capítulo se pudo evidenciar que la fiscalización de las finanzas públicas es fundamental en la lucha contra la corrupción pues permite prevenir y frenar las malas prácticas en la administración de los recursos públicos. Por esto, cada nación ha desarrollado diversas herramientas de control fiscal, adaptadas a su estructura estatal y necesidades territoriales, y con mecanismos de control fiscal que varían según los países: algunos cuentan con entidades fiscalizadoras que realizan controles en todos los niveles, tanto previos como posteriores, mientras que otros, en un intento de evitar la concentración de poder, se limitan al control posterior.

En el caso colombiano, es indiscutible que el control fiscal ha sido una herramienta clave para luchar contra la corrupción. En este estudio, a partir del análisis realizado sobre las cifras de la CGR y la Contraloría de Bogotá se evidencian resultados positivos. Es destacable que, desde 2021 hasta 2024, el control preventivo y concomitante otorgado a la CGR ha permitido una reducción progresiva de las obras civiles inconclusas y de proyectos críticos identificados, además de un aumento progresivo de los recaudos fiscales tanto en la Contraloría General, como en la Distrital. Este aumento no solo tiene implicaciones financieras, sino también sociales, ya que contribuye a la recuperación de la confianza pública y a la mejora de servicios esenciales como la infraestructura y los servicios públicos.

Sin embargo, el sistema enfrenta serias limitaciones. Una de las principales -si no la más- está en fortalecer a las entidades fiscalizadoras a través de una real autonomía presupuestal, pues no es lógico que sean precisamente sus vigilados quienes definen sus apropiaciones presupuestales para ejercer de mejor manera su labor. Otro de los grandes retos sigue siendo la dificultad para prevenir y detectar prácticas corruptas a tiempo, debido a la limitante del control preventivo concentrado exclusivamente en la CGR.

Además, los mecanismos de fiscalización dependen en gran medida de la información reportada por las propias entidades, la cual, en muchas ocasiones, es incompleta o deficiente. La proliferación de malas prácticas dentro de los procesos auditores como bloquear el acceso a la información requerida, retrasar la entrega de documentos con información clave o presentar información engañosa con el fin de evitar que se detecten irregularidades, también complican el proceso de



fiscalización y aumenta las dificultades para luchar contra la corrupción.

Aunado a lo anterior, la recientemente aprobada reforma al Sistema General de Participaciones, a través del Acto Legislativo 03 de 2024, que busca fortalecer la descentralización administrativa, le impone nuevos retos a la institucionalidad colombiana, toda vez que, si han de ser mayores los recursos que administrarán las entidades territoriales, es vital que esto vaya acompañado de un fortalecimiento en las capacidades para supervisar y administrar esos recursos de manera eficiente. De lo contrario, existe el riesgo de que una parte significativa de que estos terminen en manos de la corrupción, lo que podría dar lugar a un aumento de obras civiles inconclusas, es decir, un incremento de los “elefantes blancos”.

Adicionalmente, el presente estudio permitió identificar temas clave para el fortalecimiento del control fiscal, lo que conllevaría a una mayor efectividad en la lucha contra la corrupción, a través de reformas en la normatividad y políticas vigentes que contemplen los siguientes puntos:

- La implementación de herramientas tecnológicas especializadas, como software de auditoría avanzada e inteligencia artificial, que mejoren la eficiencia y transparencia de las supervisiones.
- La capacitación continua del personal de las contralorías, asegurando que cuenten con las competencias técnicas necesarias para enfrentar los nuevos retos en el control fiscal.
- Una mayor transparencia y participación ciudadana, exigiendo la publicación de informes detallados sobre el uso de los recursos públicos y fomentando espacios de veeduría social.
- Propiciar una coordinación interinstitucional más eficiente, con intercambio de evidencias y trabajo colaborativo entre organismos de control.

Por otro lado, es claro que la normativa existente no siempre responde a las realidades del contexto actual, por lo que es necesario una actualización del marco normativo, incluyendo reformas legales que respondan a las dinámicas actuales del sector público-privado y revisen la jurisprudencia relevante. Dentro de los aspectos para tener en cuenta se encuentran:

- Este proceso debe incluir una revisión de las sentencias clave que han marcado la jurisprudencia en materia de control fiscal, como la C-1191 de 2000, que establece límites claros sobre el control de la gestión privada, sin afectar su eficiencia.

- La integración del control preventivo y concomitante, dando la capacidad a las contralorías territoriales de poder enfocarse en la revisión temprana de contratos y en la supervisión en tiempo real durante la ejecución de proyectos, con el fin de detectar irregularidades a tiempo, mejorando la eficiencia y transparencia en la gestión de los recursos públicos.
- Modernizar los procesos de auditoría, cobro coactivo y responsabilidad fiscal, agilizando los procedimientos y evitando que los responsables evadan sus obligaciones.
- Garantizar la independencia presupuestal de las contralorías, evitando conflictos de interés derivados de la dependencia financiera de los mismos entes auditados.
- Recuperar elementos del Decreto-Ley 403 de 2019, como el fortalecimiento de sistemas de control y el endurecimiento de los procesos sancionatorios fiscales.

El mensaje final es claro: el fortalecimiento del control fiscal en Colombia es indispensable para continuar la lucha contra la corrupción. Esto requiere estrategias preventivas eficaces, procesos modernos, un marco legal actualizado y una verdadera autonomía institucional. Solo así se podrá garantizar una gestión pública transparente, eficiente y orientada al bien común.

## Referencias bibliográficas.

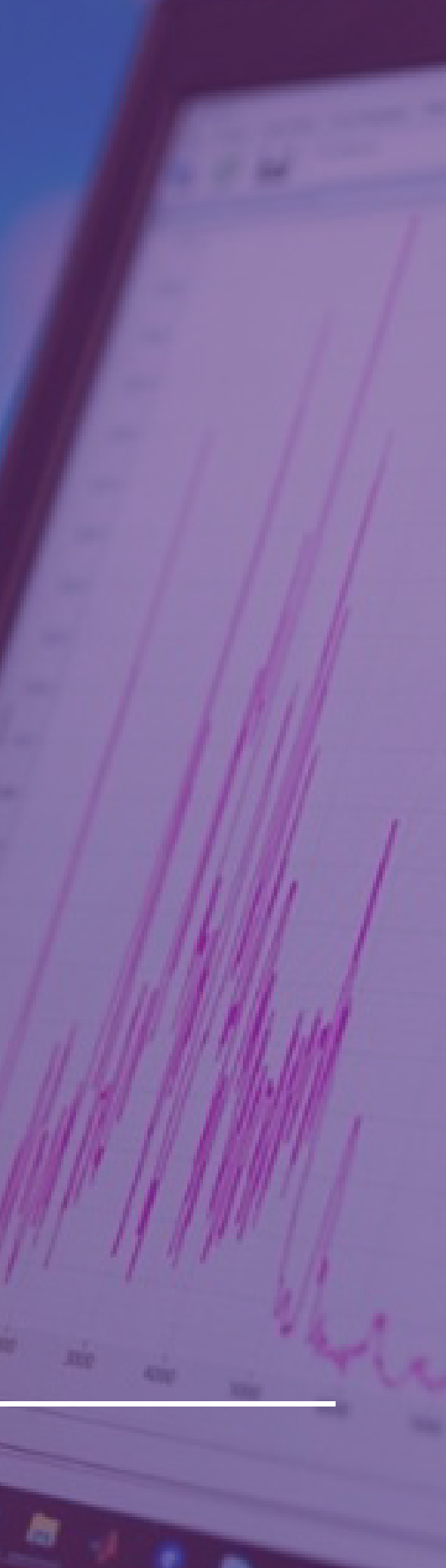
- Banco de la República (2010). El papel del gobierno y la política fiscal. [https://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/guia3\\_el\\_papel\\_del\\_gobierno.pdf](https://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/guia3_el_papel_del_gobierno.pdf)
- Congreso de la República de Colombia (1991). Constitución Política de Colombia de 1991. Artículo 267. <https://www.constitucioncolombia.com/>
- Congreso de la República Colombia (2000). Ley 599 de 2000 (Código Penal). Diario Oficial No. 44.097. <https://www.suinjuriscol.gov.co/viewDocument.asp?ruta=Leyes/1663230>
- Congreso de la República de Colombia (2011). Ley 1474 de 2011, por la cual se dictan normas orientadas a fortalecer los mecanismos de prevención, investigación y sanción de actos de corrupción y la efectividad del control de la gestión pública. Diario Oficial No. 48.128.
- Congreso de la República de Colombia (2014). Ley 1712 de 2014, por medio de la cual se crea la Ley de Transparencia y del Derecho de Acceso a la Información Pública Nacional y se dictan otras disposiciones. Diario Oficial No. 49.084. <https://www.suinjuriscol.gov.co/viewDocument.asp?ruta=Leyes/1663230>
- Congreso de la República de Colombia (2019). Acto Legislativo 18 de septiembre de 2019 sobre control fiscal en Colombia.
- Congreso de la República de Colombia. (2019). Acto Legislativo 04 de 2019, por medio del cual se reforma el Régimen de Control Fiscal. Diario Oficial No. 51.080. <https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=100251>
- Congreso de la República de Colombia (2020). Decreto-Ley 403 de 2020. Diario Oficial No. 51.263. <https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=110374>
- Contraloría de Bogotá (2023). Procedimiento para el desarrollo del programa Vamos a la Obra – VALO. <https://www.contraloriabogota.gov.co/sites/default/files/2023-10/Procedimiento%20Vamos%20a%20la%20Obra.pdf>
- Contraloría General de la República (2017). Principios, fundamentos y aspectos generales para las auditorías en la Contraloría General de la República.

[https://sica.contraloria.gov.co/Sicalnf/cl/contraloria/sicainf/arqt/web/pf/manuales/GuiaAuditoria/OPPIOS\\_FUND\\_Y\\_ASPECTOS\\_GENERALES\\_AUDITORIAS\\_CGR.pdf](https://sica.contraloria.gov.co/Sicalnf/cl/contraloria/sicainf/arqt/web/pf/manuales/GuiaAuditoria/OPPIOS_FUND_Y_ASPECTOS_GENERALES_AUDITORIAS_CGR.pdf)

- Contraloría General de la República de Colombia (2018). Grandes Hallazgos. <https://saludporcolombia.unbosque.edu.co/documentos/librograndeshallazgoscgrr corrupcionensalud.pdf>
- Corte Constitucional de Colombia (2020). Sentencia 140/20 sobre control fiscal y competencias de la Contraloría General de la República.
- Corte Constitucional de Colombia (2020). Sentencia C-140/20 sobre el control fiscal preventivo y concomitante y las competencias de la Contraloría General de la República. <https://www.corteconstitucional.gov.co/relatoria/2020/C-140-20.htm>
- Decreto-Ley 403 de 2020 (2020). Vigilancia fiscal en Colombia.
- Dirección de Responsabilidad Fiscal y Jurisdicción Coactiva, Contraloría de Bogotá (2025). Procesos de responsabilidad Nos. 170100-0260-18, 170100-0191-18, 170100-0055-19)
- El País (2024). El Congreso aprueba la reforma al Sistema General de Participaciones, el mayor avance en descentralización de Colombia en 30 años. <https://elpais.com/america-colombia/2024-12-03/el-congreso-aprueba-la-reforma-al-sistema-general-de-participaciones-el-mayor-avance-en-descentralizacion-de-colombia-en-30-anos.html>
- Estévez, A. (2005). Reflexiones teóricas sobre la corrupción: sus dimensiones política, económica y social. *Revista Venezolana de Gerencia*, 10(29), 43–86. [https://ve.scielo.org/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1315-99842005000100004](https://ve.scielo.org/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1315-99842005000100004)
- Hernández, G., & Correa, K. (2024). Impactos del ordenamiento territorial en el desarrollo urbano de Colombia. *Revista de Estudios Territoriales*, 12(1), 45–67. <https://www.scielo.br/j/urbe/a/QCMrF446MBrtHWWfMdWkyRg/>
- INTOSAI (2025). <https://www.intosai.org/es/index.html>
- Ley 1474 de 2011 (2011). Ley de responsabilidad fiscal en Colombia.
- Mendoza, M. (2021) Control preventivo y concomitante en las contralorías territoriales. <https://repositorio.uniandes.edu.co/server/api/core/bitstreams/665ed35d-8547-4806-9632-69a28352edd0/content>

- Montes, M. & Torres, J. (2015). El control fiscal: Entre el control político y el control social. *Perspectivas Internacionales*, 10(2), 153-178. <https://repositorio.uniandes.edu.co/server/api/core/bitstreams/665ed35d-8547-4806-9632-69a28352edd0/content>
- Ortega, J. (2011). La generación de confianza en el contribuyente: la rendición de cuentas y los sistemas de control interno. [https://www.ciat.org/Biblioteca/AsambleasGenerales/2011/Espanol/2011\\_tema\\_3.3\\_colombia\\_ortega.pdf](https://www.ciat.org/Biblioteca/AsambleasGenerales/2011/Espanol/2011_tema_3.3_colombia_ortega.pdf)
- Osorno, L., & Espinosa, L. (2023). El control fiscal preventivo y concomitante: cambios y desafíos para combatir la corrupción en Colombia. Universidad EAFIT. <https://repository.eafit.edu.co/server/api/core/bitstreams/4c658bb4-19d1-433a-b47d-214531f1d0ea/content>
- Sarmiento, F. (2019). Análisis forense de dos de los fraudes más representativos del sector salud: el cartel de la hemofilia y el desafío a través de los recobros. <https://repository.umng.edu.co/items/7fd91f21-417b-4332-865c-65cc3669749e>
- Segura, L. (2016). *El control fiscal en Colombia: avances, limitaciones y perspectivas en la lucha contra la corrupción*. <https://repository.unilibre.edu.co/bitstream/handle/10901/23644/EL%20CONTROL%20FISCAL%20EN%20COLOMBIA.pdf?sequence=2>
- Transparency International (2024). Índice de Percepción de la Corrupción (IPC) 2024. <https://www.transparency.org/en/cpi/2024>
- Tribunal de Cuentas de la Unión (2021). Informe de control fiscal y auditoría del ejercicio 2021. [https://www.eca.europa.eu/lists/ecadocuments/annualreports-2021/annualreports-2021\\_es.pdf](https://www.eca.europa.eu/lists/ecadocuments/annualreports-2021/annualreports-2021_es.pdf)
- Valencia, F., Tamayo, J. & Osorio, K. (2016). Control fiscal y nuevas tecnologías: una estrategia para la transparencia en Colombia. *Revista de Administración Pública*. <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/6403487.pdf>
- Villaci, Á., & Arroyave, F. (2017) Funcionalidad del Control Fiscal en Colombia. <https://bdigital.uexternado.edu.co/server/api/core/bitstreams/2c227003-b443-4e2a-b408-09e09b1b0756/content>
- Vite, C. (2017). Fiscalización de las finanzas públicas: Control y supervisión de políticas públicas. Facultad de fiscalización del congreso de los Estados Unidos de América.





# Pruebas de estrés en América Latina: una visión comparada.

---

**Autores:** Liz M. Bejarano Castillo.  
Dayan E. Pachón Gómez.  
Gabriela Montilla Dueñas.  
Keiri Y. Zamora Muñoz.  
Henry E. Pérez Ramírez.

## Capítulo 8





## 1. Introducción.

Desde la crisis financiera de 2008, los organismos reguladores y supervisores del sistema financiero han intensificado sus esfuerzos para comprender mejor cómo los agentes del mercado gestionan los riesgos diarios y su capacidad de respuesta ante situaciones de estrés.

En este sentido, la necesidad de prever la capacidad de reacción de los agentes del mercado, ante situaciones económicas adversas y de establecer alertas tempranas que permitan adoptar las medidas correctivas apropiadas antes de que estos escenarios se materialicen, generó la necesidad de implementar las pruebas de estrés. Estas son ejercicios prospectivos cuyo objetivo es evaluar el impacto de escenarios adversos graves pero plausibles sobre la capacidad de recuperación de las instituciones financieras, convirtiéndose así en un instrumento clave para mejorar la confianza del público en el sistema financiero mediante la transparencia en la divulgación de los resultados.

Los orígenes de estas pruebas se remontan al desarrollo de la gestión de riesgos entre 1970 y 1990, donde los avances en la valoración de opciones y un entorno financiero cada vez más volátil (caracterizado por crisis bursátiles, quiebras bancarias y turbulencias en economías emergentes claves), sentaron las bases para las primeras técnicas de evaluación de riesgos.

Las pruebas de resistencia se usaron por primera vez en la década de 1990, cuando se realizaban principalmente por bancos individuales con fines de gestión interna del riesgo. Sin embargo, aunque estos ejercicios servían como complemento de otras herramientas estadísticas utilizadas en la gestión bancaria para evaluar las operaciones de una entidad, su alcance era limitado pues las metodologías asociadas eran notablemente heterogéneas, oscilando entre modelos básicos en hojas de cálculo y aproximaciones más sofisticadas como simulaciones de Monte Carlo<sup>1</sup> o el modelo de Credit Risk Plus de Credit Suisse.

Posteriormente, la práctica de aplicar este tipo de pruebas para evaluar las carteras de negociación se consolidó con la modificación del Acuerdo de Basilea sobre riesgo de mercado en 1996<sup>2</sup>. En este sentido, y dada la complejidad de la supervisión de las instituciones financieras, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial crearon en 1999 el Programa de Evaluación del Sector Financiero (FSAP, por sus siglas en inglés). Uno de sus componentes clave es el análisis de la resistencia de los sistemas financieros a las diferentes crisis, pues estas sirven

<sup>1</sup> Metodología que permite emular el impacto de una combinación de variables y factores no lineales, como posiciones complejas en opciones sobre divisas. Para su ejecución es necesario que exista un alto nivel de experiencia en gestión de riesgos.

<sup>2</sup> Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (1996). Amendment to the Capital Accord to incorporate market risks. <https://www.bis.org/publ/bcbs24.pdf>

para evaluar la vulnerabilidad de las carteras a perturbaciones anormales y condiciones del mercado como, por ejemplo: (i) recesiones económicas; (ii) fallos tecnológicos; (iii) cambios regulatorios; e (iv) incluso desastres naturales.

En consecuencia, desde el 2000 las autoridades empezaron a considerar la posibilidad de realizar ejercicios a nivel sistémico y a examinar los desafíos de consolidar los resultados bancarios utilizando diversas metodologías y escenarios (FMI, 2001).

Luego, en 2006, con la introducción de Basilea II<sup>3</sup>, se exigió a los bancos la implementación de pruebas de resistencia internas rigurosas tanto en el Pilar 1<sup>4</sup> como en el 2<sup>5</sup>. Estos ejercicios formaban parte del Proceso de Evaluación de la Ade-cuación del Capital Interno (ICAAP), donde las instituciones debían evaluar su suficiencia de capital bajo distintas condiciones de estrés. No obstante, fue con Basilea III<sup>6</sup> que las pruebas de estrés adquirieron un papel aún más preponde-rante, estableciendo requisitos más estrictos y detallados para garantizar que los bancos cuenten con programas de evaluación integrales, diseñados para abordar escenarios severos pero plausibles.

Por consiguiente, el periodo comprendido entre 2006 y 2008 representó una fase de consolidación con la adopción de los estándares de Basilea II y III, ali-neando las pruebas de estrés del FMI con los requerimientos regulatorios interna-cionales. Empero, la crisis financiera global de 2008 y la posterior crisis europea expusieron las limitaciones de este enfoque microprudencial, incapaz de capturar adecuadamente los riesgos sistémicos y los efectos de contagio.

Esta situación provocó que el FMI reorientará sus pruebas para evaluar interco-nexiones sistémicas, priorizando la evaluación regulatoria en lugar de modelos internos. Paralelamente, el FSAP se convirtió en obligatorio para economías con sectores financieros sistémicos, mientras que, supervisores nacionales como la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) y el Banco Central Europeo institucio-nalizaron estas pruebas como herramientas regulares de supervisión.

De forma general, existen dos tipos de pruebas de estrés: (i) a escala del sistema, realizadas por los bancos centrales y/o los organismos de supervisión; y (ii) las orientadas a los bancos individuales que pueden ser llevadas a cabo por los pro-pios bancos o por los supervisores (FMI, 2002).

<sup>3</sup> Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (2006). International convergence of capital measurement and capital standards; a revised framework comprehensive version. <https://www.bis.org/publ/bcbs128.pdf>

<sup>4</sup> Por medio del cual se definen los requerimientos mínimos de capital por riesgo de crédito, de mercado y operativo.

<sup>5</sup> A través del cual se otorga al supervisor una mayor discrecionalidad en el control de riesgos de las entidades financieras.

<sup>6</sup> Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (2013). Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools. <https://www.bis.org/publ/bcbs238.pdf>

El objetivo de una prueba de estrés a nivel agregado es permitir a los reguladores detectar vulnerabilidades estructurales y evaluar la exposición general al riesgo dentro del sistema financiero, cuya fragilidad podría desencadenar disrupciones en los mercados. Por otro lado, a nivel individual, la finalidad de estas pruebas es ayudar al proceso de gestión de riesgos dentro de la entidad y a garantizar la asignación óptima del capital a las actividades de asunción de riesgos.

En consecuencia, las pruebas de resistencia a nivel sistémico se han consolidado como una herramienta esencial para la gestión del riesgo, desempeñando un papel clave en la recapitalización bancaria. La necesidad de evaluar y fortalecer la solvencia de los bancos mediante estas pruebas se fundamenta en la importancia del capital como principal mecanismo para absorber pérdidas y mantener la capacidad de otorgar créditos.

Bajo este contexto, este documento consta de cinco secciones, incluida la presente introducción. En la segunda se presenta una caracterización de las pruebas de estrés, describiendo su categorización dependiendo del objetivo que estas persigan y los aspectos que se deben considerar en las decisiones que se deben tomar para su implementación. En la tercera se especifican los principios planteados por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (CSBB) para el uso de estos ejercicios y algunas recomendaciones sugeridas por la Asociación de Supervisores Bancarios de las Américas (ASBA). En la cuarta sección se detalla la adopción de estas pruebas en América Latina y finalmente, en la quinta, se presentan las conclusiones.

## **2. Estructura del ejercicio de Pruebas de Estrés.**

Las pruebas de resistencia son herramientas esenciales en el sistema financiero para evaluar la capacidad de las entidades y del sistema en su conjunto ante escenarios adversos. En términos generales, permiten evaluar la solvencia de las instituciones, a través de la gestión de riesgos, identificando si tienen el capital suficiente para afrontar crisis, además de detectar vulnerabilidades que requieran medidas preventivas oportunas.

Asimismo, estas constituyen un requisito regulatorio clave, ya que garantizan niveles adecuados de capital y liquidez, al tiempo que fomentan la transparencia y confianza en los mercados mediante la divulgación de sus resultados. También cumplen un papel estratégico dentro de las instituciones, pues proporcionan información sobre necesidades de recapitalización y fortalecen la resiliencia individual. De este modo, contribuyen a la estabilidad del sistema financiero global y reducen el riesgo de contagio en situaciones de crisis.

Por consiguiente, se debe tener en cuenta que pueden ser aplicadas tanto por las propias entidades, como por las autoridades (supervisores o bancos centrales), dependiendo de su propósito. Estas evaluaciones no solo contribuyen a la vigilancia del sistema financiero y a la formulación de políticas prudenciales, sino que también complementan los modelos internos y los sistemas de gestión utilizados en la toma de decisiones sobre asignación de capital.

Lo anterior, se puede observar en la Tabla 1. Una entidad bancaria, con el objetivo de gestionar los riesgos y mejorar la capacidad de respuesta ante escenarios adversos, lleva a cabo evaluaciones propias, ya sea por tipo de riesgo, portafolio o entidad. Por su parte, la entidad supervisora realiza pruebas de resistencia de carácter microprudencial, las cuales busca identificar vulnerabilidades y riesgos entidad por entidad. Por último, los bancos centrales de cada jurisdicción realizan pruebas macroprudenciales que haciendo énfasis en los canales de contagio; estos ejercicios recopilan la información remitida por cada entidad permitiendo analizar cómo un riesgo particular puede transformarse en un riesgo sistémico. En este sentido, se constituyen una herramienta clave para la vigilancia del sector bancario y el diseño de políticas prudenciales eficaces (Čihák, 2004).

Tabla 1. Agrupación de las pruebas de estrés.

	Tipo de prueba de estrés	Propósito
Bancos	Propias, por tipo de riesgo, portafolio o entidad.	Gestión de riesgos y mejoramiento en la capacidad de reacción ante posibles escenarios adversos
Supervisores	Microprudenciales, por tipo de riesgo, portafolio o entidad.	Información banco por banco de riesgos y vulnerabilidades.
Autoridades Macroprudenciales	Macropudenciales sistémicas.	El Banco Central de cada jurisdicción se encarga de realizar este ejercicio, agregando la información para analizar la exposición al riesgo sistémico.

Fuente: Autoridad Bancaria Europea (EBA). Elaboración propia.

Aunado a lo anterior, a continuación, se describe la categorización de estas pruebas, a nivel individual y a nivel agregado (Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, 2000):

- **Pruebas de resistencia a nivel de cartera:** en donde las técnicas se centran en determinar cómo reaccionaría la cartera de la entidad ante cambios de un factor o un conjunto de estos. Estas pruebas son conocidas como enfoque ascendente (bottom-up), donde la disponibilidad de información tiene una granularidad suficiente pues se utilizan datos propios de la institución y/o modelos internos.

Sin embargo, ante su aplicación, las entidades se enfrentan a retos como: (i) altos costos computacionales; (ii) integración sistemática de los riesgos de mercado y crédito; (iii) incapacidad de evaluar la probabilidad de un evento, limitándose solo a medir la exposición; y (iv) interpretación y selección subóptima de los escenarios pues su especificación depende del juicio y experiencia del gestor de riesgo.

- **Pruebas de estrés agregadas:** evalúan la exposición conjunta al riesgo de un grupo de empresas ante un escenario específico. Estas se distinguen por presentar un enfoque descendente (top-down), donde cada entidad informa su propia exposición, y un coordinador central consolida los datos. El resultado puede ser un único valor que refleje la exposición total o un análisis detallado de su distribución entre instituciones, mercados y factores de riesgo.

No obstante, estas pruebas también presentan limitaciones pues no permiten evaluar los riesgos individuales de los bancos ni la interacción entre el riesgo de mercado y el de crédito dadas las restricciones tecnológicas. De igual forma, pueden desalentar el desarrollo de escenarios específicos, no brindan una imagen actualizada de la exposición agregada debido a la rapidez con la que cambian las condiciones y no capturan las respuestas dinámicas del mercado ante eventos extremos.

Más allá de su función dentro del marco regulatorio, las pruebas de estrés proporcionan información sobre las fuentes de riesgo en una cartera, lo que resulta fundamental para la toma de decisiones en todos los niveles de gestión dentro de una entidad bancaria y para la estabilidad del sistema (FMI, 2001). En este sentido, las pruebas de estrés pueden ayudar a mejorar la gestión de riesgos en cada uno de los siguientes niveles:

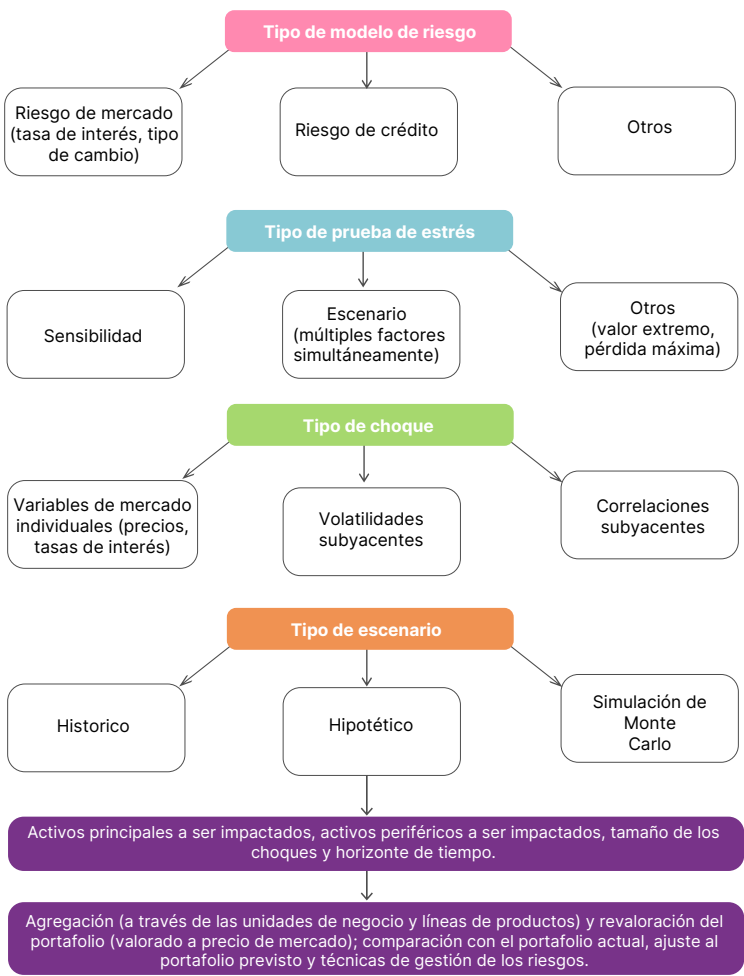
- Negociación:** demuestran la posible vulnerabilidad de una posición o producto en particular.
- Gerencial:** facilitan la comparación de riesgos entre diferentes clases de activos y exposiciones, resaltando la necesidad de establecer límites y controles de riesgo.
- Ejecutivo:** permiten evaluar el perfil de riesgo de la institución en relación con la tolerancia al riesgo de los propietarios, ayudando así a guiar las decisiones sobre la asignación óptima de capital dentro de la institución.

Por consiguiente, estas evaluaciones suelen complementar los modelos internos y los sistemas de gestión utilizados por las instituciones financieras en la toma de decisiones sobre asignación de capital. Esto se debe a que, en la mayoría de los mercados de activos, el historial de rendimientos no proporciona información suficiente sobre la probabilidad de eventos extremos. En este contexto, resultan

especialmente útiles, ya que permiten enriquecer los modelos estadísticos con información sobre el comportamiento de un portafolio en circunstancias excepcionales.

Considerando lo anterior, el Gráfico 1 presenta un resumen de las decisiones que se deben tomar para la implementación de estas pruebas en relación con el alcance y las variables sometidas a perturbación, el tipo de análisis y los riesgos analizados (Banco de España, 2021); posteriormente se detallará cada uno de estos aspectos.

Gráfico 1: Puntos clave para la implementación de las pruebas de resistencia.



Fuente: (FMI, 2001). Elaboración propia.

## **A. Alcance y variables seleccionadas a perturbaciones:**

El alcance de una prueba de estrés comprende la selección de las entidades financieras que serán evaluadas y el horizonte temporal de análisis. Estas pruebas permiten examinar la resiliencia tanto de instituciones individuales como del sector financiero en su conjunto. Si bien suelen centrarse en bancos, en algunos casos incluyen otras instituciones, como aseguradoras, en función de su importancia sistémica y la disponibilidad de información.

Asimismo, el análisis puede abarcar distintas actividades dependiendo de la extensión de las operaciones de la institución: en ciertas evaluaciones se limitan a las actividades nacionales, mientras que en otras se incorporan las de filiales en el extranjero, basándose en información consolidada a nivel de grupo. Por otro lado, en economías donde los bancos pertenecen a conglomerados financieros más amplios, es habitual que el ejercicio contemple también las filiales no bancarias.

Respecto a la selección de las variables a evaluar, estas deben responder al análisis de los principales factores de riesgo que afectan al sistema financiero. Entre las más comunes se encuentran los precios de activos financieros, como las cotizaciones bursátiles, los tipos de interés y los tipos de cambio; aunque lo habitual es modificar su nivel, en algunos casos se altera su volatilidad o su correlación con otras variables.

## **B. Tipo de análisis.**

Se utilizan metodologías rigurosas para evaluar la capacidad de resistencia de las entidades financieras ante condiciones adversas, para lo cual se emplean dos enfoques principales:

- **Análisis de escenarios:** consiste en evaluar el impacto de una variable sobre el balance y la cuenta de resultados de las instituciones analizadas, teniendo en cuenta los efectos que se producen de la interacción de la variable considerada con otras (Čihák, 2004). Normalmente, esta interacción se evalúa a partir de un modelo macroeconómico y se pueden categorizar en los escenarios descritos en la Gráfico 2:

## Gráfico 2. Tipos de escenarios.



### Escenarios históricos

Permiten evaluar cómo respondería el portafolio de las entidades bajo condiciones ya experimentadas, pues se analizan las interacciones a partir de episodios previos de alta volatilidad en variables sensibles, como las tasas de interés, que pueden verse afectadas por crisis financieras o ajustes en la política monetaria.



### Escenarios hipotéticos

Facilitan el análisis de la resiliencia del sistema financiero ante eventos extremos que no han ocurrido en el pasado, pero plausibles bajo ciertas condiciones, como un cambio abrupto en la política monetaria global o una crisis de confianza en los mercados de deuda soberana.

*Fuente: (Čihák, 2004). Elaboración propia.*

Posteriormente, este análisis se efectúa en dos etapas: (i) en la primera se estima el impacto de la perturbación sobre un conjunto de variables macroeconómicas y/o financieras; y (ii) en la segunda se evalúa el impacto de los cambios sobre la cartera de las entidades.

Así mismo, este tipo de escenarios pueden diseñarse para abarcar tanto movimientos bruscos en variables de mercado individuales (como precios de los activos) como cambios en las relaciones subyacentes entre distintos mercados de activos (como correlaciones y volatilidades).

Sin embargo, se debe tener en cuenta que, en algunas instituciones, donde existe un alto nivel de experiencia en gestión de riesgos, se tiene en cuenta la Simulación de Monte Carlo. Esta permite emular el impacto de una combinación de variables y factores no lineales, como posiciones complejas en opciones sobre divisas.

- **Análisis de sensibilidad:** su objetivo es determinar cómo afectan los cambios en variables económicas clave, como las tasas de interés y los tipos de cambio, a los portafolios, el balance y las cuentas de resultados de las instituciones. A diferencia de otros enfoques, no considera las interacciones entre variables, sino que se centra en su impacto inmediato de un único factor de riesgo.

## C. Riesgos Analizados.

A continuación, se detallan los principales riesgos que se analizan durante estos ejercicios bancarios, los cuales permiten anticipar posibles amenazas para el sistema financiero:



- **Riesgo de tasa de interés:** en una entidad financiera, este riesgo surge cuando existe un desajuste en la sensibilidad de los activos y pasivos de una institución financiera frente a cambios en las tasas de interés. Estos movimientos pueden afectar los ingresos y gastos financieros, así como el valor de mercado de los activos y pasivos, dado que el valor presente de los flujos de efectivo futuros depende de la evolución de las tasas.

Para medirlo, se utilizan enfoques que analizan la exposición de una institución a cambios en las tasas de interés (FMI, 2001). Los principales modelos incluyen:

- » **Modelo de brecha:** evalúa la diferencia entre los flujos de interés generados por los activos y los pagados por los pasivos en distintos periodos de tiempo. Para ello, se agrupan los instrumentos financieros en las categorías temporales ("buckets") según su sensibilidad a la tasa de interés. La brecha de cada categoría indica el impacto potencial sobre el margen de interés ante variaciones en las tasas.
  - » **Modelo de duración:** la duración mide la sensibilidad de un activo a los cambios en las tasas de interés, teniendo en cuenta su vencimiento y la distribución temporal de sus flujos de efectivo. Se calcula como el promedio ponderado del tiempo hasta el vencimiento, utilizando el valor presente de los flujos de efectivo como pesos. De este resultado se deriva la brecha de duración, definida como la diferencia entre la duración de los activos y la duración de los pasivos, para "inmunizar"<sup>7</sup> el portafolio contra cambios en las tasas de interés.
- **Riesgo cambiario:** se refiere al impacto de las fluctuaciones en el tipo de cambio sobre el valor de los activos, pasivos y partidas fuera de balance de una institución financiera. Puede manifestarse de manera directa, cuando la entidad mantiene posiciones en moneda extranjera, o indirecta, si la exposición de sus prestatarios o contrapartes afecta su solvencia. De igual forma, surge en posiciones en moneda local indexadas a tipos de cambio extranjeros, las cuales deben considerarse en la evaluación del riesgo.

Por lo general, la metodología que se utiliza para evaluarlo es una variación en el tipo de cambio, que depende de su relevancia para la institución. En este aspecto, una o más tasas de cambio deberán ser evaluadas, ya sea por separado (análisis de sensibilidad) o simultáneamente (análisis de escenarios). Cuando se tienen exposiciones significativas a diferentes tasas de cambio, el análisis de escenarios puede ser más útil que el de sensi-

<sup>7</sup> Consiste en hacer coincidir las ganancias y pérdidas en el valor de los activos frente a cambios en las tasas de interés con las ganancias y pérdidas en el valor de los pasivos.

bilidad, ya que la mayoría de los choques afectan de alguna manera otros tipos de relaciones cambiarias (FMI, 2001).

- **Riesgo de crédito:** se deriva de la posibilidad de que una contraparte o parte responsable incumpla sus obligaciones contractuales, lo que implica el riesgo de que los flujos de efectivo de un activo no se paguen en su totalidad según lo establecido en los acuerdos contractuales.

Este tipo de riesgo se ha examinado por medio de estimaciones de las pérdidas de capital que resultarían de aumentar el rango de provisiones hasta niveles considerados realistas, es decir, analizando cómo reacciona la solvencia bancaria ante cambios en el nivel de provisiones. Además, se ha complementado con una evaluación mediante un análisis de regresión sobre el impacto de posibles choques macroeconómicos futuros en el comportamiento de los préstamos en mora.

- **Riesgo de liquidez:** este riesgo se puede presentar a través de dos formas: (i) el riesgo de liquidez de activos que surge cuando una institución no puede vender un activo en el mercado a los precios vigentes debido al tamaño de la transacción, lo que resulta problemático cuando es necesario vender rápidamente pues genera descuentos significativos en el precio (venta forzosa o fire sale); y (ii) el riesgo de liquidez de financiamiento que se refiere a la dificultad para obtener fondos que permitan cumplir con las obligaciones de pago de manera oportuna (FMI, 2001).

En la mayoría de las evaluaciones se realizan suposiciones *ad hoc*<sup>8</sup> sobre la proporción de pasivos que deberían reembolsarse sin previo aviso y los tipos de activos que podrían utilizarse para hacerlo. Esta práctica se realiza debido a la dificultad de recopilar estos datos históricos, los cuales son un punto de referencia clave. En este contexto, el desafío más complejo en la evaluación de la liquidez bancaria es determinar qué activos, considerados generalmente líquidos, podrían volverse ilíquidos en el corto plazo.

### 3. Utilidad de las pruebas de estrés: principios y recomendaciones para su estructuración.

Considerando lo descrito en la sección anterior, a continuación, se presentan algunos principios y recomendaciones asociados a las pruebas de estrés:

<sup>8</sup> Expresión latina que significa "para esto" o "para este propósito", utilizada para referirse a soluciones, medidas o estructuras creadas específicamente para la situación particular.

## **A. Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (CSBB).**

En 2009, el CSBB publicó los Principios de las Pruebas de Resistencia<sup>9</sup>, cuyo objetivo fue abordar las principales deficiencias en estas prácticas que quedaron en evidencia durante la crisis financiera de 2008. De forma general, el CSBB determinó que las pruebas de estrés en las entidades se llevaban a cabo de manera aislada por parte de la unidad de gestión de riesgos y, en muchos casos, centrándose en determinados riesgos, sin tener una visión integral del proceso ni la participación de la alta dirección. Así mismo, el CSBB identificó deficiencias en la metodología utilizada, pues las pruebas se basaban únicamente en datos históricos de las principales variables financieras de la entidad, sin considerar fluctuaciones abruptas e impredecibles en variables financieras y macroeconómicas.

Adicionalmente, dichos principios planteaban una serie de recomendaciones para los bancos. Sin embargo, a partir de dicha crisis y hasta la fecha, el rol de las pruebas de resistencia ha evolucionado rápidamente y su importancia ha aumentado en muchas jurisdicciones pues son un elemento fundamental, tanto para la gestión de riesgos de los bancos, así como para los supervisores bancarios y las autoridades macroprudenciales. En consecuencia, y reconociendo la creciente relevancia de estas pruebas, así como la diversidad de enfoques implementados, el CSBB actualizó los mencionados principios.

Conforme con el Comité, los nuevos principios<sup>10</sup> deben aplicarse de forma proporcionada, en función del tamaño, la complejidad y el perfil de riesgo del sector bancario o de la entidad del que sea responsable la autoridad. Estos principios no son normas, sino directrices que se enfocan en los aspectos fundamentales de los marcos de pruebas de resistencia, incluyendo sus objetivos, gobernanza, políticas, procesos, metodología, recursos y documentación. Su propósito es orientar las actividades, facilitar su implementación y apoyar su supervisión.

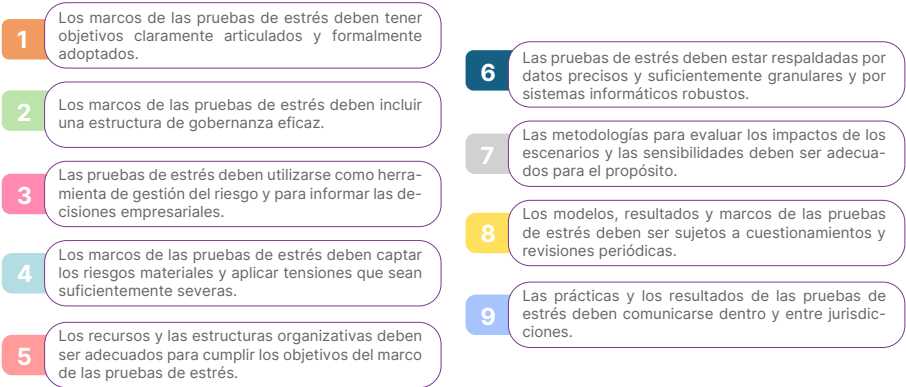
En el gráfico 3 se presentan los nueve principios planteados por el Comité y, posteriormente se describe cada uno de ellos:

---

<sup>9</sup> Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (2009). Principios para la realización y supervisión de pruebas de tensión. [https://www.bis.org/publ/bcbs155\\_es.pdf](https://www.bis.org/publ/bcbs155_es.pdf)

<sup>10</sup> Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (2018). Principios de las pruebas de estrés. <https://www.bis.org/bcbs/publ/d450.pdf>

### Gráfico 3. Principios de las pruebas de estrés.



*Fuente: (Čihák, 2004). Elaboración propia.*

- **Principio 1:** los marcos de pruebas de estrés deben estructurarse con objetivos claramente definidos, debidamente documentados y aprobados por la Junta Directiva o el organismo equivalente. Estos objetivos deben fundamentar los requisitos y expectativas del marco, alineándose con el sistema de gestión de riesgos del banco o de la autoridad supervisora, así como con su estructura general de gobernanza.
- **Principio 2:** los marcos de pruebas de estrés deben contar con una estructura de gobernanza clara, efectiva, integral y bien documentada, en la que se definan las funciones y responsabilidades de la alta dirección, los órganos de supervisión y quienes se encargan de la gestión continua del marco de pruebas. Esta estructura debe tanto identificar e involucrar a todas las partes clave como garantizar una supervisión y seguimiento consistentes con las medidas implementadas en cada etapa del proceso de pruebas de resistencia.

Adicionalmente, es fundamental definir claramente los roles de la segunda y tercera línea de defensa.

- **Principio 3:** como herramienta prospectiva de la gestión del riesgo, las pruebas de resistencia desempeñan un papel fundamental en la identificación, supervisión y evaluación del riesgo para los bancos y para las autoridades; así mismo, este tipo de pruebas deben contribuir al diseño y cumplimiento de los objetivos estratégicos y de política de la entidad.

Al interpretar los resultados de dichas pruebas, es esencial que las partes

involucradas comprendan claramente sus principales supuestos y limitaciones, como la pertinencia del escenario, la cobertura del riesgo y el riesgo asociado al modelo.

De igual forma, es relevante considerar que para que sean efectivas en la gestión del riesgo, estas deben realizarse de manera periódica (dependiendo de diversos factores, como los objetivos del marco de pruebas, el alcance de la evaluación, el tamaño y la complejidad del sistema bancario, así como las condiciones del entorno macroeconómico); aunque en algunos casos pueden aplicarse de forma ad hoc para atender situaciones específicas, generalmente deben ejecutarse conforme a un calendario preestablecido.

- **Principio 4:** los marcos de pruebas de resistencia deben representar de manera precisa los riesgos relevantes y significativos, identificando a través de un proceso sólido de evaluación de riesgos. Es fundamental que este proceso incluya un análisis integral que contemple, entre otros aspectos, los riesgos derivados de exposiciones fuera de balance, los riesgos operativos y otros factores que puedan afectar la solvencia o liquidez de un banco o del sistema bancario en el caso de las pruebas a nivel agregado.

De igual forma, los escenarios y sensibilidades empleados en las pruebas de estrés tienen que revisarse periódicamente para garantizar su continua relevancia, para lo cual es fundamental considerar tanto eventos históricos como posibles escenarios futuros que incorporen nueva información y riesgos emergentes, tanto en el presente como en un horizonte previsible.

- **Principio 5:** los marcos de estas pruebas deben contar con estructuras organizativas adecuadas que les permitan alcanzar sus objetivos de manera efectiva. Para ello, es indispensable que la gobernanza asegure la disponibilidad de recursos suficientes, garantizando que el personal cuente con las habilidades necesarias para la correcta implementación de estos ejercicios.

Para asegurar que los recursos humanos dispongan de las cualificaciones adecuadas, se pueden implementar estrategias como la capacitación del personal interno, la transferencia de conocimientos dentro de la organización y la contratación de profesionales con experiencia en el tema.

- **Principio 6:** las pruebas de estrés deben estar respaldadas por datos exactos y completos y que, además, estén disponibles a un nivel lo suficientemente granular y en tiempo oportuno.

Así mismo, es necesario que tanto los bancos como las autoridades dis-

pongan de una sólida infraestructura de datos capaz de recopilar, procesar y comunicar la información utilizada en las pruebas con el fin de garantizar que esta sea de calidad.

- **Principio 7:** los modelos y metodologías empleados para analizar los impactos de los escenarios y sensibilidades deben ser adecuados para el propósito de las pruebas de resistencia. Esto implica: (i) definir correctamente la cobertura, segmentación y nivel de detalle de los datos, así como los tipos de riesgos considerados; (ii) garantizar que el grado de sofisticación de los modelos sea acorde tanto con los objetivos del ejercicio como con la naturaleza y relevancia de las carteras evaluadas; y (iii) asegurar que los modelos estén debidamente fundamentados y documentados.
- **Principio 8:** la revisión y validación periódica son etapas esenciales en el proceso de estas pruebas tanto para los bancos como para las autoridades. Estos procedimientos son clave para fortalecer la confiabilidad de los resultados, permitiendo comprender sus limitaciones, identificar áreas de mejora en la metodología utilizada y asegurar que los resultados se apliquen de manera coherente con los objetivos del marco.
- **Principio 9:** las prácticas y los resultados de las pruebas deben comunicarse dentro y entre jurisdicciones. El intercambio de resultados puede, cuando proceda, ofrecer perspectivas importantes sobre los riesgos que de otro modo no estarían disponibles para un banco o una autoridad individual.

Así mismo, la divulgación de estos resultados contribuye a mejorar la disciplina del mercado y a generar confianza en la capacidad de recuperación del sector bancario ante las tensiones detectadas.

## B. Asociación de Supervisores Bancarios de las Américas (ASBA).

En 2010, la ASBA publicó la *Guía de Buenas Prácticas y Recomendaciones para Implementar y Supervisar Pruebas de Estrés*<sup>11</sup>. El propósito fue dar mayor claridad sobre la adopción de esquemas de pruebas de resistencia y presentar recomendaciones basadas en un diagnóstico regional.

La Guía contiene una serie de condiciones mínimas que la ASBA considera fundamentales para la implementación de las pruebas de estrés tanto a nivel individual (instituciones reguladas) como agregado (sistema financiero), dentro de las cuales se encuentran:

<sup>11</sup> Asociación de Supervisores Bancarios de las Américas (2010). *Guía de Buenas Prácticas y Recomendaciones para Implementar y Supervisar Pruebas de Estrés*. <https://www.asbaweb.net/es/bibl/i-publicaciones-asba/i-1-grupos-de-trabajo/764-gt17-1/file>

1. Es fundamental contar con información suficiente, completa y confiable para llevar a cabo pruebas de resistencia o, al menos, para analizar escenarios de estrés en períodos de inestabilidad financiera.
2. Se deben destinar los recursos suficientes, tanto financieros como humanos, para garantizar una implementación eficaz del programa de pruebas de resistencia.
3. Es necesario disponer de la capacidad necesaria para analizar e interpretar los resultados de las pruebas, así como contar con el criterio experto para incorporarlos de manera efectiva en el proceso de toma de decisiones.
4. La implementación de un programa de pruebas de resistencia requiere un soporte operativo continuo que garantice un flujo constante y actualizado de la información.
5. Es primordial que las estructuras organizativas y de gestión reflejen el compromiso del gobierno corporativo con las pruebas de estrés. Esto facilita su implementación de manera integral, asegurando la participación de toda la organización e involucrando a todas las unidades de negocio y áreas de riesgo.
6. Es esencial que se mantengan bien documentados, por lo menos, los siguientes aspectos que definen la estructura de una prueba de estrés: las metodologías, los criterios para definir los escenarios, los modelos para procesarlos, los supuestos subyacentes, las variables sobre las que se aplicarán las tensiones y los métodos para evaluar los impactos.
7. El supervisor debe definir un marco general para la ejecución de las pruebas de estrés y encargarse de evaluar y analizar su aplicación. Por su parte, los bancos tendrán que mantener un programa sólido de pruebas de resistencia que, al menos, cumpla con las directrices, criterios y requisitos establecidos por los supervisores.

## **4. Experiencias de las pruebas de estrés.**

En línea con lo descrito en las secciones anteriores, organismos multilaterales como el FMI y el Banco de Pagos Internacionales (BIS, por sus siglas en inglés) han impulsado la implementación de pruebas de estrés ante escenarios adversos con un enfoque de supervisión basado en los principios de Basilea, lo que constituye una referencia clave para que América Latina fortalezca la resiliencia de su

sistema financiero. En particular, el BIS<sup>12</sup> destaca en su principio nueve la importancia de comunicar las buenas prácticas y hallazgos de estas pruebas dentro y entre jurisdicciones, lo que contribuye a robustecer la disciplina del mercado.

Además, la colaboración internacional y el intercambio de información contribuyen a identificar vulnerabilidades sectoriales y a mejorar la calidad de los resultados de las pruebas de estrés. Su aplicación no solo refuerza la solidez de las entidades financieras, sino que también fortalece la confianza de los inversores, lo que ayuda a mantener un entorno económico más estable y predecible (Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, 2018).

Considerando lo anterior, en la Tabla 2 se presenta un resumen de la adopción de estas pruebas en algunos países de América Latina y, posteriormente, se presenta un análisis detallado de cada uno de ellos, resaltando la normativa aplicable, así como la perspectiva del banco central de cada país.

---

<sup>12</sup> Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (2018). Stress testing principles. [www.bis.org](http://www.bis.org)



Tabla 2. Pruebas de estrés en algunos países de América Latina.

país	Entidad supervisora	Normativa	Principales aspectos	Periodicidad
<b>Argentina</b> 	Banco Central de la República Argentina (BCRA), Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias (SEFyC).	Circular RUNOR 1-1277. LISOL 1-729.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Infraestructura de datos flexible y de calidad desagregados.</li> <li>La efectividad evaluada debe ser de manera independiente.</li> <li>Los ejercicios de simulación deben ser una herramienta fundamental en la toma de decisiones.</li> </ul>	El sistema de test de estrés debe ser actualizado periódicamente, con una regularidad consistente.
<b>Brasil</b> 	Banco Central de Brasil (BCB).	Resolución N° 4557 de 2017.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Supervisión macro y microprudencial.</li> <li>Metodologías de análisis de sensibilidad, escenarios y pruebas reversas.</li> <li>Participación de la alta dirección y consejo de administración.</li> <li>Uso estratégico de resultados en la gestión de riesgos.</li> </ul>	La periodicidad de los test de estrés debe ser claramente documentada y puede variar según las necesidades de la institución.
<b>Chile</b> 	Comisión para el Mercado Financiero (CMF), Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF), Banco Central de Chile (BCH).	Carta Circular N° 17 de 2005.	<ul style="list-style-type: none"> <li>La tipificación de las pruebas aplicadas debe incluir escenarios históricos, hipotéticos y prueba de sensibilidad.</li> <li>Análisis de impacto en resultados y patrimonio.</li> <li>Descripción de los ejercicios utilizados explicando porque son relevantes y pertinentes para evaluar el riesgo de mercado.</li> </ul>	Se determina con base en diversos factores, entre ellos los objetivos del marco de análisis, su alcance y la complejidad del banco.
<b>Colombia</b> 	Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) y Banco de la República.	Capítulo XXVIII de la CBCF, Circular Externa 051 de 2015, Carta Circular 018 de 2025.	<ul style="list-style-type: none"> <li>La SFC establece lineamientos para los escenarios base y adverso.</li> <li>Con los resultados de las pruebas se debe elaborar un informe cualitativo que incluya el análisis de indicadores financieros.</li> <li>El Banco de la República usa pruebas de sensibilidad en análisis de estabilidad financiera en base a las pruebas de estrés.</li> </ul>	Anual.
<b>México</b> 	Banco de México (BANXICO), Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).	Circular Única de Bancos (Anexo 12-B de la).	<ul style="list-style-type: none"> <li>Metodología de pruebas de estrés basadas en flujos de efectivo (IDEL y horizonte de Cobertura de Obligaciones).</li> <li>Análisis de suficiencia de capital y tolerancia al riesgo.</li> <li>Modelos de escenarios fundamentados en datos históricos.</li> <li>Supuestos acordes a la naturaleza del riesgo y horizonte temporal requerido.</li> </ul>	Anual.
<b>Perú</b> 	Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs (SBS), Banco Central de Reserva del Perú (BCRP).	Resolución SBS N° 4221-2023.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Evaluación del plan de contingencia de liquidez.</li> <li>Ejercicios de estrés sistémicos y específicos.</li> <li>Propuestas sobre las modificaciones a las estrategias de gestión de activos y pasivos según los resultados de las pruebas de estrés.</li> </ul>	Trimestral.
<b>Uruguay</b> 	Superintendencia de Servicios Financieros (SSF), Banco Central de Uruguay (BCU).	Circular N° 1.987.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Identificación de eventos adversos y capacidad de respuesta.</li> <li>Revisión periódica por la alta gerencia.</li> <li>Incorporación de análisis en planes de contingencia.</li> </ul>	Anual.

*Fuente: Información de cada jurisdicción. Elaboración propia.*

## A. Argentina.

El Banco Central de la República Argentina (BCRA) a través de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias (SEFyC), es la entidad encargada de garantizar la estabilidad, y por tanto de establecer las directrices generales para las pruebas de resistencia (Humar, 2008).

En este sentido, el BCRA expidió la Circular RUNOR 1 – 1277. LISOL 1 – 729 *Lineamientos para la Gestión de Riesgos en las Entidades Financieras*<sup>13</sup>, donde se detallan los principios fundamentales para la evaluación y mitigación de los distintos tipos de riesgos. Dicha normativa cuenta con una sección específica para la realización de pruebas de estrés, en donde se destacan las siguientes directrices:

- Es importante que las entidades cuenten con infraestructura flexible y datos de calidad desagregados para adaptar las pruebas de estrés a distintos escenarios.
- El fundamental que el sistema de pruebas de estrés sea actualizado periódicamente y su efectividad evaluada de manera independiente.
- Los ejercicios de simulación deben ser una herramienta fundamental en la toma de decisiones del directorio y la alta gerencia, pues pueden revelar vulnerabilidades significativas.

Además, según el último Informe de Estabilidad Financiera (2024), publicado por el BCRA<sup>14</sup>, las pruebas de estrés realizadas muestran que el sector bancario mantiene una alta resiliencia, con niveles adecuados de solvencia y liquidez incluso ante escenarios severos de tensión.

## B. Brasil.

El Banco Central de Brasil (BCB) es la entidad responsable de monitorear y regular el Sistema Financiero Brasileño (SFB). En particular, su Dirección de Fiscalización se encarga de la supervisión prudencial de las instituciones del SFB, centrándose en el análisis de sus modelos de negocio, liquidez, solvencia y viabilidad; así mismo, vela por la estabilidad y eficiencia tanto del SFB en su conjunto (enfoque macroprudencial) como de las entidades bajo su supervisión (enfoque microprudencial)<sup>15</sup>.

En 2017, el BCB expidió la Resolución N° 4557<sup>16</sup>, la cual define la estructura de gestión de riesgos y capital, además de la política de divulgación de informes. En esta normativa se establece un marco detallado para la implementación de un

<sup>13</sup> BCRA (2024). Lineamientos para la gestión de riesgos en las entidades financieras. Recuperado de: [www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar)

<sup>14</sup> BCRA (2024). Informe de Estabilidad Diciembre 2024. Recuperado de: [www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar)

<sup>15</sup> BCB (s.f.). Estrutura do Banco Central. Recuperado de: [www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br)

<sup>16</sup> BCB (2017). Resolución N° 4557 del 23 de febrero de 2017. Recuperado de: [www.normativos.bcb.gov.br](http://www.normativos.bcb.gov.br)

programa de pruebas de estrés en las instituciones financieras, con el objetivo de identificar vulnerabilidades y evaluar los impactos de eventos adversos en la liquidez, el capital y otros factores de riesgos de la entidad.

Dicha resolución exige que las entidades adopten metodologías específicas como análisis de sensibilidad, análisis de escenarios y pruebas de estrés reverso<sup>17</sup>, asegurando que los resultados sean utilizados en la toma de decisiones estratégicas. Así mismo, se indica la necesidad de que participe la alta dirección y el consejo de administración en la supervisión de las pruebas.

Por otro lado, el último Informe de Estabilidad Financiera<sup>18</sup>, publicado por el BCB revela que el sistema bancario del país muestra una notable resiliencia frente a escenarios adversos. Estos ejercicios simularon diversas condiciones económicas desfavorables, incluyendo choques severos en el mercado financiero y aumentos significativos en la morosidad de los préstamos. Los resultados indicaron que las instituciones financieras mantienen niveles de capitalización cómodamente por encima de los mínimos regulatorios, lo que les permite absorber pérdidas potenciales sin comprometer su estabilidad.

## C. Chile.

La Comisión para el Mercado Financiero (CMF) supervisa la aplicación de pruebas de estrés en las instituciones bancarias con el propósito de evaluar su capacidad para enfrentar crisis económicas. Para ello, establece directrices sobre los procesos y metodologías que deben implementarse, integrándolos en la gestión de riesgos y en la autoevaluación de suficiencia de capital y liquidez (CMF, 2024).

Por otro lado, la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF), mediante la Carta Circular N° 017 del 2005<sup>19</sup>, define los requisitos y procedimientos para la realización de pruebas de tensión aplicadas a los riesgos de mercado, con el fin de evaluar la vulnerabilidad de las entidades ante fluctuaciones financieras. Dentro de los principales lineamientos se resaltan: (i) la tipificación de las pruebas aplicadas, las cuales incluyen, escenario histórico, hipotético y prueba de sensibilidad; (ii) la descripción de los ejercicios utilizados explicando porqué son relevantes y pertinentes para evaluar el riesgo de mercado; y (iii) la cuantificación del impacto en resultados y patrimonio.

De igual forma, es importante resaltar que, dentro de las directrices del supervisor, la frecuencia de estas evaluaciones se determina con base en diversos factores, entre ellos, los objetivos del marco de análisis, su alcance y la complejidad

<sup>18</sup> BCB (2024). Relatorio de Estabilidade Financiera. Recuperado de: [www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br)

<sup>19</sup> Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (2005). Carta Circular Bancos N° 17 Recuperado de: [https://www.sbif.cl/sbifweb/internet/archivos/norma\\_4176\\_1.pdf](https://www.sbif.cl/sbifweb/internet/archivos/norma_4176_1.pdf)

del banco. Asimismo, es indispensable que los resultados obtenidos sean presentados a la CMF dentro del proceso de autoevaluación de suficiencia de capital y liquidez, lo que no solo refuerza la supervisión, sino que también contribuye a la estabilidad del sistema.

Por otro lado, el Banco Central de Chile (BCCh) realiza pruebas de tensión, para evaluar la estabilidad del sector financiero frente a choques económicos. Estas pruebas analizan los riesgos de mercado y de crédito, estimando pérdidas potenciales por fluctuaciones en tasas de interés y tipo de cambio, así como el gasto en provisiones necesario para cubrir deterioros en la calidad de las carteras de crédito (BCCh, 2017).

Los resultados de dichas pruebas son presentados en el Informe de Estabilidad Financiera, el cual permite medir la resiliencia del sistema ante eventos adversos. El informe del segundo semestre de 2024<sup>20</sup> destaca que la banca chilena cuenta con provisiones, garantías y capital suficiente para enfrentar escenarios desfavorables, fortalecida por la implementación de los principios de Basilea y la creación de colchones de capital que aseguran la provisión de crédito ante riesgos sistémicos.

D. Colombia.

En Colombia, a la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) le corresponde establecer los lineamientos en relación con los escenarios base y adverso a partir de los cuales las entidades deben diseñar y adoptar las pruebas de resistencia requeridas por el Supervisor. En este sentido, a través del Capítulo XXVIII de la Circular Básica Contable y Financiera (CBCF)<sup>21</sup> y de la Circular Externa 051 de 2015<sup>22</sup> se establecen los objetivos, las características, las responsabilidades y los deberes del Esquema de Pruebas de Resistencia (EPR), el cual se basa en escenarios contruados a partir de variables como el PIB, la inflación y la tasa de cambio. Además, esta normativa menciona que el reporte de informes cualitativos y cuantitativos debe detallar los procedimientos, resultados y análisis de los escenarios evaluados, con una periodicidad mínima de una vez al año.

Sobre el particular, recientemente, a finales de febrero de 2025, se publicó la Carta Circular 018<sup>23</sup>, donde se estableció lo siguiente:

<sup>20</sup> Banco Central de Chile (2024). Informe de estabilidad financiera segundo semestre 2024. Recuperado de: <https://www.bcentral.cl/documents>

<sup>21</sup> Superintendencia Financiera de Colombia (1995). Capítulo XXVIII Circular Básica Contable y Financiera. Recuperado de: <https://www.superfinanciera.gov.co>

<sup>22</sup> Superintendencia Financiera de Colombia (2015). Circular Externa 051 de 2015. Recuperado de: <https://www.superfinanciera.gov.co>

<sup>23</sup> Superintendencia Financiera de Colombia (2025). Carta Circular 018 de 2025. Recuperado de: <https://www.superfinanciera.gov.co>

- Para el escenario base se utilizarán las proyecciones de variables macroeconómicas y financieras empleadas por las entidades en su planeación financiera para 2025, 2026 y 2027.
- Para el escenario adverso tendrán que considerarse, choques hipotéticos como desaceleración económica, tensiones geopolíticas, baja inversión, afectaciones en la liquidez a corto plazo, mayor volatilidad del dólar, disminución en el precio de las acciones, incumplimientos de contrapartes e incidentes de ciberseguridad, entre otros.
- Con base en los resultados de las pruebas se deberá elaborar un informe cualitativo que incluya un análisis de indicadores financieros relacionados con solvencia, rentabilidad, cartera de crédito y portafolio de inversión.

No obstante, es relevante considerar que, dentro de la agenda normativa del Supervisor de 2025, se encuentra la expedición de la versión final de la norma relacionada con las instrucciones sobre el EPR y la implementación de los Programas de Autoevaluación de Capital (PAC) y Liquidez (PAL).

Por otro lado, el Departamento de Estabilidad Financiera del Banco de la República realiza ejercicios de sensibilidad sobre los establecimientos de crédito como parte del análisis de vulnerabilidades para la estabilidad financiera. Dentro de dichas simulaciones, las pruebas de estrés juegan un papel fundamental al permitir un análisis cuantitativo que evalúa la resiliencia de los bancos ante un escenario macroeconómico hipotético, adverso y poco probable (BanRep, s.f).

En línea con lo anterior, la última actualización del Reporte de Estabilidad Financiera de abril de 2025<sup>24</sup> destaca que, a pesar de: (i) el deterioro de la calidad de cartera del sector corporativo; (ii) el incremento en la exposición al riesgo de mercado; (iii) la baja rentabilidad de los establecimientos de crédito respecto a su comportamiento histórico; y (iv) el incremento en las tensiones geopolíticas, a nivel agregado, la mayor parte de los establecimientos poseen la capacidad patrimonial necesaria para absorber pérdidas en un escenario adverso extremo.

## **E. México.**

El Banco Central de México (BANXICO) cuenta con metodologías de pruebas de estrés basadas en flujos de efectivo, donde se destaca como herramienta principal para evaluar el riesgo de solvencia de los bancos el Indicador de Distancia al Estrés de Liquidez (IDEL) que se utiliza para evaluar la capacidad de los bancos de enfrentar restricciones severas de liquidez (BANXICO, 2022).

<sup>24</sup> Banco de la República (2025). Reporte de Estabilidad Financiera – Actualización abril 2025. Recuperado de: [www.repositorio.banrep.gov.co](http://www.repositorio.banrep.gov.co)

Por otro lado, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) mediante el Anexo 12-B de la Circular Única de Bancos<sup>25</sup> define los requisitos para los ejercicios de estrés, que deben efectuarse al menos una vez al año. Entre sus principales lineamientos se incluyen: (i) analizar la suficiencia de capital; (ii) fijar límites de exposición y niveles de tolerancia; (iii) complementar los modelos fundamentados en datos históricos con escenarios extremos que permitan una evaluación prospectiva de los impactos; y (iv) establecer supuestos acordes con la naturaleza del riesgo y el horizonte temporal requerido para afrontar condiciones adversas.

Por otro lado, el Reporte de Estabilidad Financiera de diciembre de 2024 del BANXICO<sup>26</sup> señala que las pruebas de estrés confirmaron la capacidad del sistema bancario mexicano para absorber choques significativos. La banca mantiene una posición sólida y resiliente, ya que, pese a las crecientes tensiones geopolíticas, el país ha conservado su estabilidad gracias a la fortaleza de sus instituciones. En particular, el sector registra niveles de capital y liquidez superiores a los mínimos exigidos.

## F. Perú.

La Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs (SBS) es la entidad encargada de supervisar las pruebas de estrés y garantizar su cumplimiento por parte de las entidades financieras. Al respecto, a través de la Resolución SBS N° 4221-2023<sup>27</sup>, se establecen los lineamientos y requisitos para la gestión integral de riesgos, junto con los ejercicios de resistencia. Dentro de estos se resaltan: (i) la evaluación de la efectividad del plan de contingencia de liquidez; (ii) el análisis de los resultados de la prueba y las propuestas sobre las modificaciones a las estrategias de gestión de activos y pasivos; y (iii) la realización de ejercicios con escenarios de estrés sistémicos y específicos de la entidad. Asimismo, y conforme a lo que dicta la norma, la simulación de los escenarios de estrés y el plan de acción deberán actualizarse trimestralmente y enviarse a la SBS a través del "Portal del Supervisado".

Por otro lado, el Banco Central de Reservas del Perú (BCRP) ha desarrollado un Índice de Estrés Financiero (IEF)<sup>28</sup>, para medir el nivel de tensión en los mercados financieros. Este indicador evalúa el sistema bancario, el mercado de capitales, el mercado monetario y el mercado cambiario, permitiendo identificar períodos de alto estrés, proporcionando una visión general de las condiciones del sector.

<sup>25</sup> Comisión Nacional Bancaria y de Valores (2012). Requisitos de las pruebas de estrés. Recuperado de: <https://www.cnbv.gob.mx/Anexos/Anexo%2012-B%20CUB.pdf>

<sup>26</sup> Banco de México (2024). Resumen Ejecutivo del Reporte de Estabilidad. Recuperado de: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/reportes-sobre-el-sistema-financiero/%7BFCECA0DD-56DE-C0C3-DF6A-632EED51208E%7D.pdf>

<sup>27</sup> Superintendencia de Banca, Seguros AFP de la República de Perú (2012). Resolución S.B.S.

N° 4221 – 2032. Recuperado de: [https://intranet2.sbs.gob.pe/dv\\_int\\_cn/2322/v1.0/Adjuntos/4221-2023.r.pdf](https://intranet2.sbs.gob.pe/dv_int_cn/2322/v1.0/Adjuntos/4221-2023.r.pdf)

<sup>28</sup> Banco Central de Reservas del Perú (2021). Índice de estrés financiero para el Perú. Recuperado de: <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Revista-Moneda/moneda-188/moneda-188-04.pdf>

Adicionalmente, en el Reporte de Estabilidad Financiera de noviembre de 2024 del BCRP<sup>29</sup> destaca que el sistema financiero peruano mantiene niveles adecuados de solvencia, demostrando su capacidad para resistir condiciones macroeconómicas adversas. De igual forma, las pruebas de resistencia indican que, a pesar de posibles choques económicos, las entidades financieras pueden seguir operando de manera estable, asegurando la continuidad del servicio y la protección de los depósitos.

## G. Uruguay

La Superintendencia de Servicios Financieros (SSF) bajo la jurisdicción del Banco Central del Uruguay (BCU) regula y fiscaliza el sistema bancario garantizando su estabilidad y, por lo tanto, es el organismo encargado de establecer los lineamientos para las pruebas de estrés (BCU, s.f.).

Al respecto, el BCU mediante la Circular N° 1.987<sup>30</sup> estableció la obligación de cumplir con los *Estándares Mínimos de Gestión para Instituciones de Intermediación Financiera*<sup>31</sup>, definiendo los lineamientos a seguir por parte de las entidades. Esta normativa enfatiza la responsabilidad del gobierno corporativo y la gestión de escenarios adversos, destacando la importancia de las pruebas de estrés en la medición, monitoreo y control de riesgos. Dentro de este marco, se identifican tres aspectos clave:

- Las instituciones deben contar con un sistema de pruebas de estrés para identificar eventos adversos y evaluar su capacidad de respuesta.
- Es importante que la alta gerencia revise periódicamente los resultados y tomar medidas correctivas cuando superen las tolerancias establecidas, incorporándolos en la actualización de políticas y límites.
- Los análisis deben incluir planes de contingencia con acciones específicas para distintos escenarios.

Adicionalmente, el BCU publica un Informe Anual sobre el estado del sistema financiero, que incluye pruebas de tensión para el sector bancario local. De acuerdo con el informe más reciente<sup>32</sup>, se confirma la capacidad de las entidades para afrontar escenarios adversos, lo cual quedó en evidencia durante el período 2022-2023, cuando Uruguay enfrentó un evento climático extremo, en específico, una prolongada sequía.

<sup>30</sup> BCU (2008). Normativa sobre gobierno corporativo y sistema de gestión integral de riesgos. Recuperado de: [www.bcu.gub.uy](http://www.bcu.gub.uy)

<sup>31</sup> BCU (2017). Estándares mínimos de gestión para instituciones de intermediación financiera. Recuperado de: [www.bcu.gub.uy](http://www.bcu.gub.uy)

<sup>32</sup> BCU (2024). Reporte del Sistema Financiero. Recuperado de: [www.bcu.gub.uy](http://www.bcu.gub.uy)

## 5. Conclusiones .

La adopción de las pruebas de estrés es fundamental como una herramienta para mejorar el seguimiento y la gestión de los riesgos financieros de manera integral pues no solo contribuye a entender mejor la estructura del sistema financiero, sino que también permite salvaguardar a las economías de crisis sistémicas con niveles adecuados de capitalización.

Así mismo, su utilidad trasciende el ámbito regulatorio, brinda información crítica para la toma de decisiones estratégica desde la gestión diaria de carteras hasta la planificación financiera a largo plazo. Al integrar enfoques micro y macroprudenciales, las pruebas de resistencia no solo enriquecen los modelos de evaluación de riesgos, sino que también refuerza la capacidad del sistema para afrontar crisis, consolidando su resiliencia ante eventos extremos, pero pausibles.

No obstante, su implementación presenta desafíos, como dificultades en la integración de múltiples factores de riesgos y la interpretación de resultados en un entorno financiero dinámico. Además, las limitaciones tecnológicas y metodológicas pueden afectar la precisión de los análisis, lo que requiere una constante evolución de las pruebas y un perfeccionamiento de los modelos empleados. En este sentido, es fundamental que las entidades financieras y los supervisores adopten rigurosos y adaptables modelos, incorporando avances en modelización y simulación de riesgos.

Al respecto, a nivel internacional se han presentado una serie de principios y recomendaciones con el fin de robustecer la adopción de este tipo de pruebas para detectar vulnerabilidades en las entidades bancarias. Por ejemplo, el CSBB publicó unos principios sobre estas pruebas, cuyo principal objetivo fue abordar las deficiencias en estas prácticas que quedaron en evidencia durante la crisis financiera de 2008. Sin embargo, el rol de este tipo de pruebas ha evolucionado, por lo cual en 2018 estos fueron actualizados. De igual forma, en 2010, la ASBA publicó la *Guía de buenas prácticas y recomendaciones para implementar y supervisar pruebas de estrés*, buscando dar mayor claridad sobre la adopción de estas.

Al realizar una revisión regional, se identifica que países como Colombia, Chile, Perú, México, Argentina y Uruguay han desarrollado marcos normativos específicos que integran estas pruebas en la supervisión bancaria, lo que garantiza la solvencia y liquidez del sector frente a escenarios adversos. Además, los informes de estabilidad financiera publicados por los bancos centrales complementan este análisis, evidenciando que la banca en la región mantiene una capacidad patrimonial adecuada para absorber impactos y preservar la confianza del mercado.



En síntesis, los desafíos en este tipo de ejercicios son significativos incluso para las jurisdicciones que han adelantado estas pruebas desde hace algunos años. En este sentido, se destaca la importancia de contar con un sustento tanto en la definición del capital como de los supuestos e hipótesis utilizados para la proyección en los escenarios, y el adecuado entendimiento de la complejidad de cada una de las entidades y su apetito de riesgo pues de esto depende la granularidad requerida en los análisis. Sin duda, estos ejercicios ayudarán a generar una mayor confianza en el mercado sobre la solidez del sistema financiero latinoamericano.

## Referencias bibliográficas.

- ASBA (2010). *Guía de buenas prácticas y recomendaciones para implementar y supervisar pruebas de estrés*. Recuperado de: <https://www.asbaweb.net/es/bibl/i-publicaciones-asba/i-1-grupos-de-trabajo/764-gt17-1/file>
- Banco Central de Brasil (s.f.). *Estrutura do Banco Central*. Recuperado de: [www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br)
- Banco Central de Brasil (2017). *Resolución N° 4557 del 23 de febrero de 2017*. Recuperado de: [www.normativos.bcb.gov.br](http://www.normativos.bcb.gov.br)
- Banco Central de Brasil (2024). *Relatorio de Estabilidade Financiera*. Recuperado de: [www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br)
- Banco Central de Chile (2017). *Pruebas de Tensión Bancaria del Banco Central de Chile: Actualización*. Recuperado de: <https://www.bcentral.cl/>
- Banco Central de Chile (2024). *Informe de estabilidad financiera segundo semestre 2024*. Recuperado de: <https://www.bcentral.cl/documents>
- Banco Central de la República Argentina (2024). *Lineamientos para la gestión de riesgos en las entidades financieras*. Recuperado de: [www.bcra.gob.ar](http://www.bcra.gob.ar)
- Banco Central de la República Argentina (2024). *Informe de Estabilidad 2024*. Recuperado de: [www.bcra.gob.ar](http://www.bcra.gob.ar)
- Banco Central de Reservas del Perú (2024). *Reporte de Estabilidad Financiera*. Recuperado de: <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Estabilidad-Financiera/2024/noviembre/ref-noviembre-2024.pdf>
- Banco Central de Reservas del Perú (2021). *Índice de estrés financiero para el Perú*. Recuperado de: <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Revista-Moneda/moneda-188/moneda-188-04.pdf>
- Banco Central del Uruguay (s.f.). *Un sistema financiero sólido que contribuye al crecimiento*. Recuperado de: [www.bcu.gub.uy](http://www.bcu.gub.uy)
- Banco Central del Uruguay (2008). *Normativa sobre gobierno corporativo y sistema de gestión integral de riesgos*. Recuperado de: [www.bcu.gub.uy](http://www.bcu.gub.uy)
- Banco Central del Uruguay (2017). *Estándares mínimos de gestión para insti-*

tuciones de intermediación financiera. Recuperado de: [www.bcu.gub.uy](http://www.bcu.gub.uy)

- Banco Central del Uruguay (2024). *Reporte del Sistema Financiero*. Recuperado de: [www.bcu.gub.uy](http://www.bcu.gub.uy)
- Banco de la República de Colombia (s.f.). *Ejercicios de sensibilidad (stress tests) sobre el sistema financiero*. Recuperado de: <https://www.banrep.gov.co/es/estabilidad-financiera/stress-testing-sistema-financiero>
- Banco de la República (2025). *Reporte de Estabilidad Financiera – Actualización abril 2025*. Recuperado de: [www.repositorio.banrep.gov.co](http://www.repositorio.banrep.gov.co)
- Banco de México (2022). *Metodologías de las pruebas de estrés basadas en flujos de efectivo*. Recuperado de: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/reportes-sobre-el-sistema-financiero/recuadros/%7B29B-F5AF6-6B7F-C6A2-D9B3-4F177DADC4A4%7D.pdf>
- Banco de México (2024). *Resumen Ejecutivo del Reporte de Estabilidad*. Recuperado de: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/reportes-sobre-el-sistema-financiero/%7BFCECA-0DD-56DE-C0C3-DF6A-632EED51208E%7D.pdf>
- Banco de España (2021). *Las pruebas de estrés en los programas de evaluación del sistema financiero*. Estabilidad Financiera. Recuperado de: [https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/RevistaEstabilidadFinanciera/04/Fic/02\\_Pruebas\\_estres.pdf](https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/RevistaEstabilidadFinanciera/04/Fic/02_Pruebas_estres.pdf)
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores (2012). *Requisitos de las pruebas de estrés*. Recuperado de: <https://www.cnbv.gob.mx/Anexos/Anexo%2012-B%20CUB.pdf>
- Comisión para el Mercado Financiero (2024). *Directrices sobre pruebas de tensión en las instituciones bancarias*. Recuperado de: [www.cmfchile.cl](http://www.cmfchile.cl)
- Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (2000). *Stress testing by large financial institutions: current practice and aggregation issues*. Recuperado de: <https://www.bis.org/publ/cgfs14.pdf>
- Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (2001). *A survey of stress tests and current practice at major financial institutions*. Recuperado de: <https://www.bis.org/publ/cgfs18.pdf>
- Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (2004). *Stress-testing financial*

*systems: an overview of current methodologies*. BIS Working Paper No 165. Recuperado de: <https://www.bis.org/publ/work165.pdf>

- Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (2009). *Principios para la realización y supervisión de pruebas de tensión*. Recuperado de: [https://www.bis.org/publ/bcbs155\\_es.pdf](https://www.bis.org/publ/bcbs155_es.pdf)
- Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (2018). *Stress testing principles*. Recuperado de: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d450.pdf>
- Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (2018). *Stress-testing banks – a comparative analysis*. FSI Insights on policy implementation No 12. Recuperado de: <https://www.bis.org/fsi/publ/insights12.pdf>
- Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (2020). *Stress testing in Latin America: A comparison of approaches and methodologies*. Recuperado de: <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap108.pdf>
- FMI (2001.) *Stress Testing of Financial Systems: An Overview of Issues, Methodologies, and FSAP Experiences*. Recuperado de: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2001/wp0188.pdf>
- Humar F. (2008). Revista de la Maestría en Derecho Económico. *Estructura del sistema financiero argentino*. Recuperado de: [www.revistas.javeriana.edu.co](http://www.revistas.javeriana.edu.co)
- Superintendencia de Banca, Seguros AFP de la República de Perú (2012). *Resolución S.B.S. N° 4221 – 2032*. Recuperado de: [https://intranet2.sbs.gob.pe/dv\\_int\\_cn/2322/v1.0/Adjuntos/4221-2023.r.pdf](https://intranet2.sbs.gob.pe/dv_int_cn/2322/v1.0/Adjuntos/4221-2023.r.pdf)
- Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (2005). *Carta Circular Bancos N° 17* Recuperado de: [https://www.sbif.cl/sbifweb/internet/archivos/norma\\_4176\\_1.pdf](https://www.sbif.cl/sbifweb/internet/archivos/norma_4176_1.pdf)
- Superintendencia Financiera de Colombia (1995). *Capítulo XXVIII Circular Básica Contable y Financiera*. Recuperado de: <https://www.superfinanciera.gov.co>
- Superintendencia Financiera de Colombia (2015). *Circular Externa 051 de 2015*. Recuperado de: <https://www.superfinanciera.gov.co>
- Superintendencia Financiera de Colombia (2025). *Carta Circular 018 de 2025*. Recuperado de: <https://www.superfinanciera.gov.co>





# **ACERCA DE LOS AUTORES**





**Alejandro Gallo Maya** es líder de la puesta en marcha de la agencia de mercadeo Inhouse de la Universidad Tecnológica de Pereira, donde diseña e implementa estrategias digitales orientadas a la atracción, perfilamiento y conversión de aspirantes a programas de posgrado, mediante herramientas como CRM, segmentación, pauta digital, automatización y generación de contenidos de valor. Cuenta con más de 20 años de trayectoria en el sector público y privado, con experiencia destacada en estructuración de productos financieros, planificación estratégica, desarrollo comercial, análisis de mercados y gestión de relaciones institucionales. Ha ocupado cargos directivos en entidades como Findeter, Ingenio Risaralda S.A, Banco de Bogotá y la Defensoría del Pueblo. Es Administrador de Empresas con Maestría en Administración de Negocios y doble especialización en Mercadeo y Administración de Empresas de la Universidad EAFIT.

**Andrés Ávila Ávila** es Consultor del Banco Interamericano de Desarrollo y Director de Operaciones de Método y Derecho SAS. Se ha desempeñado en Colombia como directivo de entidades como la Secretaría de Hacienda de Bogotá, la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales y la Sociedad de Activos Especiales. Dentro de su experiencia se puede destacar que ha sido invitado del Grupo de Expertos para el control del lavado de activos, GELAVEX de la Organización de los Estados Americanos, Secretario de la Comisión Intersectorial de Extinción del Derecho de Dominio, docente sobre prevención del delito por parte de empresas y la administración y disposición de bienes de origen ilícito, miembro del Instituto Colombiano de Derecho Tributario y ponente del World Law Congress, World Compliance Forum y la Comisión de Coordinación Interinstitucional para el Control del Lavado de Activos. Ha sido miembro de juntas directivas de empresas en el sector de servicios públicos domiciliarios, comercialización de minerales y sector agroindustrial. Es abogado de la Universidad Autónoma de Bucaramanga y Especialista en Derecho Constitucional de la Universidad del Rosario.

**Andrés Murcia Pabón** es Subgerente Monetario y de Inversiones Internacionales del Banco de la República, donde es responsable de apoyar el diseño e implementación de la política monetaria, cambiaria y crediticia a cargo del Banco. También se ha desempeñado en cargos como Asesor Senior en temas financieros en el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Asesor del Gerente General, Director de la Unidad de Asuntos Internacionales y Asesor de la Subgerencia Monetaria y de Inversiones Internacionales en el Banco de la República. Así mismo, fue economista visitante en la Oficina de Representación para las Américas en el Banco de Pagos Internacionales en Ciudad de México. Por otro lado, tiene experiencia en docencia en Universidad de los Andes y la Universidad de Toulouse 1 y cuenta con artículos publicados en reconocidas revistas académicas nacionales e internacionales. Es Economista y magister en Economía de la Universidad de los Andes, también tienen una Maestría en Mercados Financieros e Intermediarios y un título de Master of Philosophy en Economía Cuantitativa de la Universidad de Toulouse 1, Francia.

**Camilo Quiroz Hinojosa** es Director Técnico del Sector Seguridad, Convivencia y Justicia de la Contraloría de Bogotá. En este cargo lidera los procesos de vigilancia y control fiscal sobre los recursos públicos orientados a garantizar la seguridad, la convivencia y el acceso a la justicia en la ciudad. Antes de asumir este cargo, se desempeñó como Director de Espacio Urbano y Territorial en el Ministerio de Vivienda. Fue también Asesor del Ministro de Defensa Nacional entre el 2016 y el 2018, coordinando temas relacionados con la implementación de los acuerdos de paz; fungió también como Presidente del Curso Integral de Seguridad y Defensa Nacional de las Fuerzas Militares y cursó el Curso Estratégico de Seguridad Pública de la Policía Nacional. Es docente de posgrado en distintas universidades del país en los programas de Derecho Público, Gobierno y Administración Pública.

Es abogado y especialista en Gobierno y Políticas Públicas de la Universidad Externado de Colombia, especialista en Economía de la Pontificia Universidad Javeriana y especialista en Derecho Urbano de la Universidad del Rosario. Tiene una Maestría en Ciencia Política de la Universitat Pompeu Fabra (España) y una Maestría en Administración Pública de la Universidad de Konstanz (Alemania).

**Dayan E. Pachón Gómez** es Líder de la Dirección Financiera y de Riesgos de Asobancaria. Durante su recorrido profesional ha trabajado temas relacionados con la adopción e implementación local de los estándares internacionales de Basilea III, gestión de riesgos financieros, regulación de conglomerados financieros y caracterización de la banca colombiana. Es Economista de la Universidad Externado de Colombia y Magíster de la Pontificia Universidad Javeriana.

**Gabriela Montilla Dueñas** es Profesional Junior de la Dirección Financiera y de Riesgos de Asobancaria, con enfoque en temas contables, financieros y de mercado. Es Ingeniera Financiera de la Universidad Piloto de Colombia y Magíster en Gestión de Tesorería Empresarial de ESNECA Business School y actualmente cursa la Maestría en Economía Aplicada de la Universidad de los Andes.

**Henry E. Pérez Ramírez** es Profesional Junior de la Dirección Financiera y de Riesgos de Asobancaria, con enfoque en auditoría y cumplimiento. Es economista de la Universidad Nacional de Colombia.

**José Luis Acero** es Socio-Director de DosOceanos Capital, firma colombiana de banca de inversión experta en estructuración financiera, valoración de empresas, fusiones y adquisiciones, finanzas públicas, levantamiento de capital, y prestación de servicios legales en las áreas de derecho bancario y financiero, y derecho público y tributario. Ex Viceministro de Agua Potable 2018-2024, Ex Banco Mundial, Ex Naciones Unidas, y *lecturer* en la Universidad de Columbia, su experiencia se extiende en los sectores de agua, vivienda, desarrollo urbano, financiamiento de infraestructura, energía y gobierno. Ejerció como Presidente de la Comisión de Regulación de Agua y miembro de Junta de varias entida-

des públicas y privadas. Ha sido coautor y contribuyente en 13 publicaciones y su experiencia internacional incluye países como Argentina, Costa Rica, EEUU, Guatemala, Jordania, Mozambique, Nicaragua, Panamá, Paraguay, entre otros. Es Ingeniero Industrial de la Universidad de los Andes, con Maestría en Economía de la misma universidad y un MPA de la Universidad de Columbia en Nueva York.

**Juan Alberto Londoño** es Asesor y Consultor en materia jurídica, proyectos de inversión, asuntos económicos y manejo de crisis. Ex Viceministro General en el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Ex Presidente de Fiduprevisora y Grupo Bicentenario; cuenta con amplia experiencia profesional centrada en la defensa de los intereses del sector público y privado. Se ha desempeñado en múltiples juntas directivas públicas y privadas de algunas de las principales empresas del país. Conocimiento integral en asuntos económicos, finanzas públicas, asuntos tributarios, minero-energéticos y del funcionamiento integral del Estado y sus políticas. Es abogado de la Universidad de los Andes de Bogotá.

**Julián Ruíz Rodríguez** es Contralor Distrital de Bogotá. En 2018 llegó a la Contraloría General de la República, como Director Jurídico y, posteriormente fue designado como Vicecontralor General. También ha ocupado cargos en el sector público en entidades como la Gobernación de Cundinamarca y la Fiscalía General de la Nación destacándose como Fiscal Especializado y Gerente del Fondo Especial para la Administración de Bienes, entidad donde recibió entre otros reconocimientos, la Medalla Enrique Low Murtra por el mérito en el servicio. Es abogado y especialista en Derecho Administrativo de la Universidad Nacional de Colombia, Magister en Derecho Público de la Universidad Externado de Colombia, Magister en Dirección de la Gestión Pública de la Universidad Internacional de la Rioja. Actualmente, cursa especialización en Gestión Pública en la Universidad Nacional Abierta y a Distancia y Magister en Derecho Digital en la Universidad Internacional de la Rioja.

**Keiri Y. Zamora Muñoz** es Profesional Junior de la Dirección Financiera y de Riesgos de Asobancaria. Es Economía de la Universidad Nacional de Colombia, donde fue monitorea e investigadora junior del grupo de estudio División de Análisis Macroeconómico. Ha participado en los temas de investigación sobre la evolución de las evaluaciones mutuas que se realizan para combatir el lavado de activos y la financiación del terrorismo y en el análisis del comportamiento del peso colombiano para su internacionalización.

**Liz M. Bejarano Castillo** es Directora Financiera y de Riesgos de la Asobancaria en donde lidera y gestiona las discusiones sobre las iniciativas y preocupaciones del gremio en lo relacionado con mercado de capitales, adopción de estándares internacionales (Basilea, NIIF, NIAS, entre otros), los riesgos financieros y no financieros y la prevención del riesgo de lavado de activos y financiación del

terrorismo. Durante su trayectoria en el sector privado se ha desempeñado como Especialista en soluciones de riesgo de Cifin-Asobancaria, como Profesional de Riesgo de Davivienda-Red Bancafé y como Consultora de Scoring de Mercados Masivos en LiSim International Ltda. Cuenta con experiencia en el desarrollo de modelos estadísticos y el diseño de productos que buscan anticipar y gestionar el riesgo inherente en las actividades de las empresas tanto en el sector financiero como en el no financiero. Es Economista de la Universidad Externado de Colombia con Especialización en Gestión del Riesgo y Control de Instituciones Financieras y Maestría en Finanzas de la Universidad de los Andes, donde recientemente participó en el programa de Juntas Directivas y Gobierno Corporativo del Executive Education de la Facultad de Administración.

**Luis Alberto Zuleta** es Asesor de los Comités de Auditoría de Bancolombia, Banistmo y Banco Agromercantil, y del Comité de Riesgos del Grupo Cristal. También es miembro del Comité Financiero del ICETEX y de la Junta Directiva de la Fundación Proniñez. Actualmente dicta un seminario sobre Regulación Financiera en la Universidad de los Andes. Fue el primer director del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras, Subgerente de Desarrollo del Banco de la República, Director de Planeación de Antioquia, Director económico de la Cámara de Comercio de Medellín, y Director del Centro de Investigaciones Económicas de la Universidad de Antioquia. Ha sido docente en temas económicos y financieros en las Universidades de Antioquia, Eafit, de los Andes, Nacional de Colombia, y Externado de Colombia. Fue investigador asociado de Fedesarrollo y columnista del diario Portafolio. Ha sido perito económico y financiero en tribunales de arbitramento. Ha escrito y publicado varios libros y artículos. Es Economista de la Universidad de Antioquia con una Maestría en Desarrollo Económico de la Strathclyde University, Glasgow.





**Aso  
Ban  
Caria**

ISBN: 978-958-9040-91-1



9 789589 040911