



**Somos calidad,
somos USC**

**EL ROL DEL SECTOR BANCARIO COLOMBIANO FRENTE A LA CRISIS
FINANCIERA GLOBAL DE 2008**

**Diana Camila Álvarez Portocarrero
Emily Quiñones Valencia**

Profesional en Finanzas y Negocios Internacionales

**Carlos Esteban Bolaños García
Docente**

**Facultad Ciencias Económicas y Empresariales
Finanzas y Negocios internacionales
Universidad Santiago de Cali
Santiago de Cali - Colombia
2026**

EL ROL DEL SECTOR BANCARIO COLOMBIANO FRENTE A LA CRISIS FINANCIERA GLOBAL DE 2008

Diana Camila Álvarez Portocarrero¹

Emily Quiñones Valencia²

Resumen

El presente estudio tuvo como propósito analizar cómo la industria bancaria en Colombia contribuyó a mitigar los efectos en el país de la crisis financiera global de 2008, originada por la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos. través de una investigación de enfoque mixto, con carácter descriptivo y documental, se examinaron fuentes secundarias de bases académicas especializadas. Primero se contextualiza el entorno económico global y los factores que dieron origen a la crisis financiera de 2008, de acuerdo con la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos. Segundo se determina el impacto de la crisis financiera de 2008 en el mercado colombiano y tercero se identifica las estrategias y acciones implementadas por el sector bancario colombiano para mitigar el impacto de la crisis financiera.

Los resultados evidenciaron que la crisis de 2008 fue consecuencia de factores interrelacionados, como la expansión del crédito hipotecario de alto riesgo, la especulación financiera y la desregulación del mercado estadounidense. No obstante, el impacto en Colombia fue moderado debido a la solidez del sistema bancario, la regulación prudencial fortalecida y la acción oportuna

¹ Estudiante del Programa de finanzas y Negocios Internacionales, Universidad Santiago de Cali

² Estudiante del Programa de finanzas y Negocios Internacionales, Universidad Santiago de Cali.

del Banco de la República mediante políticas monetarias y cambiarias que contribuyeron a preservar la estabilidad macroeconómica y la confianza en el mercado.

Palabras clave: Banco de la República, burbuja inmobiliaria, crisis financiera, sector bancario, sistema financiero

Abstract

The objective of this study was to analyze how the banking industry in Colombia contributed to mitigate the effects on the country of the global financial crisis of 2008, caused by the real estate bubble in the United States. through a mixed research, both descriptive and documentary, secondary sources of specialized academic bases were examined. First, we contextualize the global economic environment and the factors that led to the 2008 financial crisis, based on the US real estate bubble. Second, the impact of the 2008 financial crisis on the Colombian market is determined and, third, strategies and actions implemented by the Colombian banking sector to mitigate the impact of the financial crisis are identified.

The results showed that the 2008 crisis was a consequence of interrelated factors, such as the expansion of subprime mortgages, financial speculation and deregulation of the US market. However, the impact in Colombia was moderate due to the strength of the banking system, strengthening prudential regulation and timely action by the Bank of the Republic through monetary and exchange rate policies that helped preserve macroeconomic stability and market confidence.

Keywords: Banco de la República, real estate bubble, financial crisis, banking sector, financial system.

Introducción

Las crisis financieras son fenómenos recurrentes que afectan a la economía mundial y, aunque su impacto varía según el contexto de cada país, su propagación suele ser rápida y generalizada (Vieira, 2014). En este sentido, el sector bancario es fundamental tanto para mitigar como para amplificar los efectos de dichas crisis. A pesar de las diversas estrategias implementadas a nivel global, pocas han mostrado resultados efectivos para contener los efectos de las crisis. Este trabajo se enfoca en analizar cómo el sector bancario colombiano, influenciado por la crisis financiera de 2008 originada en la burbuja inmobiliaria de EE. UU., adoptó ciertas medidas estratégicas para proteger su estabilidad y minimizar los efectos de la crisis en la economía nacional, como hizo en su momento por ejemplo el Banco de la República (Torres, 2021).

La crisis de 2008, que se originó por el colapso del mercado inmobiliario en EE. UU tuvo consecuencias globales que afectaron a varios países, en los que se puede incluir Colombia (Fierro, 2022). Una crisis que empezó desde los años 2000 y 2001, cuando el capital se orientó hacia el mercado inmobiliario debido a los bajos tipos de interés (Daher, 2013). La Reserva Federal de EE. UU redujo la tasa de interés del 6,5% al 1 por ciento en un lapso de dos años (Pineda, 2011). Este descenso generó un aumento en la demanda de propiedades y en el monto de las hipotecas concedidas sobre ellos. A pesar de los bajos tipos de interés, las cuotas mensuales de las hipotecas continuaron siendo asequibles. Sin embargo, a partir de 2004, la Reserva Federal estadounidense comenzó a elevar los tipos de interés para controlar la inflación, aumentando desde el 1 por ciento en 2004 hasta el 5,25 por ciento en 2006 (Hodge, 2022). Este aumento en los tipos de interés provocó una disminución en precios de las viviendas y en el número de inmuebles vendidos, incluso en 2005. Al mismo tiempo, los casos de ejecución

hipotecaria aumentaron, ya que muchas familias no pudieron hacer frente a los mayores pagos mensuales de sus hipotecas debido al incremento en los tipos de interés.

Con esto podemos comprender que el inicio de la crisis financiera de 2007-2008 se atribuyó a una variedad de factores entrelazados como: a) los préstamos hipotecarios de alto riesgo; b) la alta especulación de inversores; c) la sobre confianza en el mercado; y d) la caída del mercado inmobiliario, pues al caer el precio de las viviendas los inversores perdieron confianza en el sistema financiero

Por otra parte, la globalización financiera y los flujos de capitales internacionales facilitaron que los efectos de la crisis financiera global se propagaran rápidamente a diversos mercados; sin embargo, en el caso colombiano, el impacto fue moderado. Autores como Díaz y Vargas (2016) han inferido mediante una revisión bibliográfica que el origen y desarrollo de las crisis financieras, no son solo de los sectores gubernamentales, sino también responsabilidad de agentes privados. También Cubilla y Suárez (2018) en un análisis sobre la situación del crédito bancario a nivel internacional en la crisis financiera global han inferido que las entidades bancarias deben tener la capacidad de adoptar medidas de reducción del flujo de créditos y de recapitalización para lograr una adecuada gestión de riesgo en momentos de crisis.

Ahora bien, en cuanto al sector bancario colombiano, la crisis financiera internacional del siglo XXI generó desbalances en la macroeconomía colombiana, haciendo que el Banco de la República tuviera que implementar políticas discrecionales, en el mercado cambiario, aumentando sus tasas de interés, con el fin de tener un control la inflación, y mitigar el riesgo en un aumento generalizado de precios y salarios.

Si bien el epicentro de la crisis fue Estados Unidos, su impacto se extendió a diversos países debido a la globalización financiera y la interconexión de los mercados. En América

Latina, los efectos fueron diversos según la estructura y regulación de cada sistema bancario. En el caso colombiano, aunque la crisis tuvo cierta incidencia, el impacto fue moderado en comparación con otras economías de la región. Esto plantea interrogantes sobre las estrategias y regulaciones que adoptó el sector bancario colombiano para evitar una afectación severa en su economía en materia de oferta y demanda de crédito y política monetaria convencional.

A pesar de la relevancia del tema, existe una brecha en la investigación sobre las políticas implementadas con base en la oferta y demanda de crédito emitidos por el sector bancario en colombiano y todas las entidades financieras con el fin de mitigar la crisis de 2008.

Por ello, este estudio busca responder a la pregunta ¿De qué manera la industria bancaria en Colombia contribuyó a mitigar los efectos de la crisis financiera global de 2008, originada por la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos?

Por lo cual la investigación se enfoca en analizar de qué manera la industria bancaria en Colombia contribuyó a mitigar los efectos de la crisis financiera global de 2008, originada por la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos. Primero se busca contextualizar el entorno económico global y los factores que dieron origen a la crisis financiera de 2008, con énfasis en la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos, también determinar el impacto de la crisis financiera de 2008 en el mercado colombiano, además se identifican las estrategias y acciones implementadas por el sector bancario colombiano para mitigar el impacto de esta crisis financiera.

Materiales y métodos

En esta investigación se adopta dos enfoques: cuantitativo y cualitativo, cuya combinación da lugar al enfoque mixto, pues se considera importante tanto la medición de información objetiva como la comprensión de los contextos y significados.

El tipo de estudio se definió como descriptivo, dado que se busca caracterizar fenómenos y tendencias sin establecer relaciones causales. De acuerdo a aquello el método de investigación corresponde a un enfoque descriptivo de corte documental. Ya que se abordan un conjunto de procesos que permiten abordar la realidad de forma sistemática para explicar los fenómenos sin manipular variables (Villamil, 2003). La investigación se centra en la observación y el análisis de documentos que permitan describir con detalle las características, comportamientos y respuestas del sector bancario colombiano frente a la crisis financiera de 2008.

Las fuentes de información serán secundarias: artículos académicos, publicaciones científicas, boletines especializados y otros documentos disponibles en bases de datos reconocidas como CLACSO, Dialnet, Doaj, e-revisr@s, Science Direct y Scopus, accesibles mediante la Universidad Santiago de Cali.

La estrategia de búsqueda se realizará a través de palabras clave como “actividad económica”, “bank regulation”, “crédito bancario”, “crisis económica”, “crisis financieras”, “credit risk management” y “global financial crisis”.

Se aplicarán criterios de inclusión enfocados en:

- Publicaciones de los últimos cinco años.
- Estudios que analicen la crisis financiera global de 2008 en clave comparativa o retrospectiva.
- Investigaciones relacionadas con el sistema bancario colombiano, la resiliencia financiera y la regulación en contextos de crisis.

El análisis de la información se realizará mediante una revisión sistemática, siguiendo las etapas propuestas por Cuéllar et al. (2018): formulación de la pregunta de investigación, búsqueda en bases de datos, selección de artículos, extracción de datos y análisis de resultados.

Para la organización de la información se empleará Microsoft Access, lo que permitirá crear una base de datos relacional que facilite búsquedas cruzadas por autores, temáticas, años y hallazgos. Asimismo, se utilizarán herramientas como Microsoft Planner para la planeación de tareas y seguimiento de tiempos, y Microsoft Project para el control de cronogramas y dependencias entre actividades.

La muestra estará conformada por aproximadamente 30 a 40 documentos académicos, seleccionados bajo los criterios de pertinencia temática, enfoque en el contexto colombiano y relación directa con la crisis financiera global de 2008. Esta cantidad resulta adecuada para identificar patrones, tendencias y aportes del sector bancario colombiano en escenarios de crisis.

Desarrollo y discusión

Contextualización de los factores que dieron origen a la crisis financiera de 2008, en Estados Unidos.

Para iniciar, el estudio de una crisis económica y financiera exige una aproximación conceptual que permita comprender las causas y dinámicas de ello. En términos generales, una crisis económica debe entenderse como la reducción en la tasa de crecimiento de la producción económica o siendo la fase más baja de la actividad de un ciclo económico (RAE, 2019). Por otra parte, Ruiz (2019) atendiendo el enfoque keynesiano señala que las crisis financieras y económicas se deben a la falta de demanda efectiva de la población, derivada de la falta de liquidez económica. En el caso colombiano, las crisis no siempre han respondido a una falta de demanda efectiva, sino a choques externos (como la caída de precios de materias primas o crisis cambiarias) lo cual difiere del enfoque keynesiano aplicado a economías desarrolladas como la estadounidense.

Las teorías económicas han ofrecido diversas explicaciones sobre el surgimiento de estas crisis. Minsky (1977), a través de su teoría del ciclo financiero, sostiene que los periodos prolongados de estabilidad generan un exceso de confianza entre los agentes, quienes asumen riesgos cada vez mayores. En particular, este comportamiento lleva a la acumulación de desequilibrios financieros producidos por el crecimiento del sistema financiero en las sombras, en un marco de exceso de liquidez de Estados Unidos e internacional que produjo la acumulación insostenible de riesgo sistémico (Tortul, 2019). En una línea complementaria, Diamond y Dybvig (1983) explican en su modelo de crisis bancarias que, frente a shocks financieros, la pérdida de confianza de los depositantes puede desencadenar pánicos bancarios y retiros masivos, afectando la liquidez del sistema y propagando la inestabilidad.

A diferencia del contexto estadounidense, donde los mercados financieros jugaron un papel central, en Colombia la regulación bancaria financiera limitó los efectos de pánicos bancarios de gran escala, aunque sí se observaron contracciones de crédito y caídas de inversión.

En este marco, las burbujas financieras representan un fenómeno clave para comprender la gestación de crisis. Se producen cuando la demanda de un activo crece de manera excesiva, lo que impulsa una rápida y sostenida alza en su precio, muy por encima de su valor intrínseco o fundamental (Camino, 2024). Aunque inicialmente estos fenómenos generan ganancias para los inversionistas, el carácter especulativo de estas dinámicas provoca que, una vez que el mercado corrige los precios, el colapso genere pérdidas generalizadas y, en muchos casos, crisis sistémicas.

Un caso particular es el de la burbuja inmobiliaria, que surge cuando la liquidez bancaria y la facilidad de acceso al crédito hipotecario incrementan artificialmente la demanda de viviendas. Esta situación eleva los precios de manera desproporcionada respecto al valor real de

los inmuebles, incentivando tanto la especulación como el sobreendeudamiento de los hogares (Agustín, 2014). Cuando estas burbujas estallan, las familias enfrentan dificultades para pagar sus hipotecas, los bancos acumulan activos incobrables y se genera un efecto de contagio hacia el resto del sistema financiero.

Por ejemplo, en Colombia, aunque se presentaron incrementos en los precios de la vivienda entre 2006 y 2009, no se configuró una burbuja comparable, pues el crédito hipotecario representaba una proporción menor del PIB y la supervisión bancaria evitó una exposición excesiva a activos de riesgo.

Otro concepto importante es el contagio bancario, como señalan Gropp y Vesala (2004), este consiste en la propagación de choques financieros que inicialmente afectan a un banco o grupo de bancos y que, por las interconexiones del sistema, terminan impactando a todo el entramado financiero nacional o incluso internacional. En la práctica, esto significa que las pérdidas en un sector (como el hipotecario) pueden trasladarse rápidamente hacia los mercados globales, amplificando los efectos de la crisis.

En Colombia, el contagio fue más limitado gracias a la baja exposición a los activos subprime estadounidenses, aunque sí se evidenció una desaceleración del crédito y una reducción de inversión extranjera directa, como reflejo de la contracción global de liquidez.

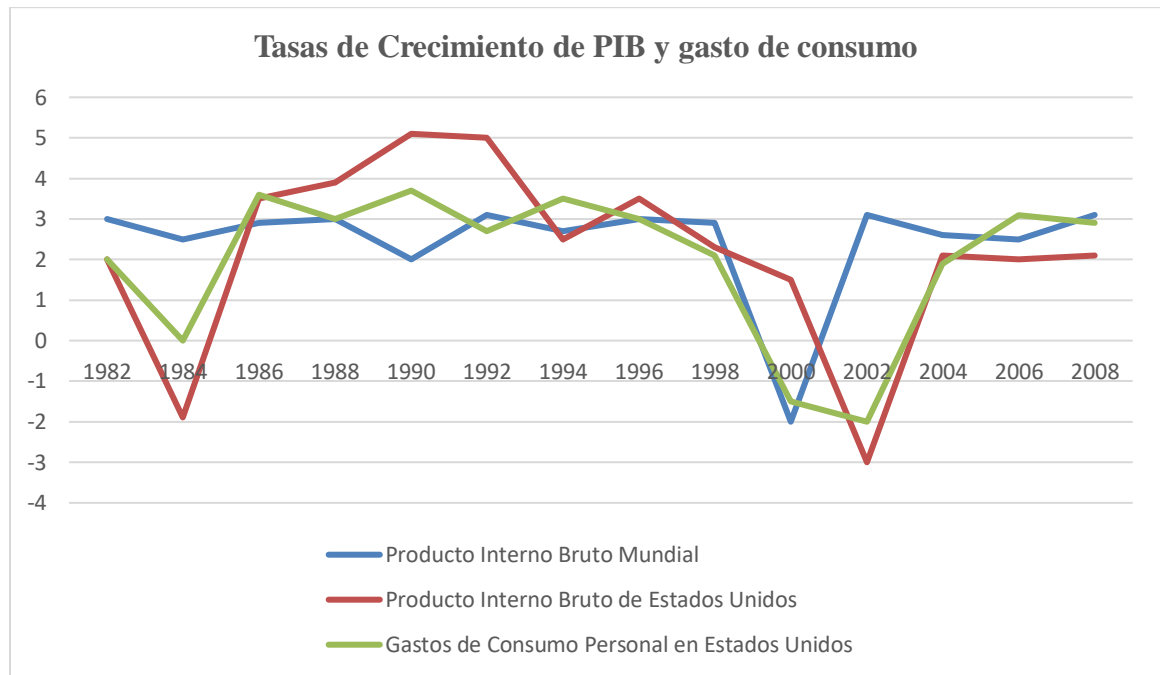
La crisis hipotecaria es un tipo de crisis económica subprime, en el caso de la es una crisis inmobiliaria de Estados Unidos, fue una crisis provocada por el exceso de liquidez y bajos tipos de interés que agregado a los nuevos instrumentos para cubrir el riesgo de crédito ha provocado el mayor desastre del sistema financiero superior a la crisis de la Gran Depresión (Gómez, 2010).

De este modo, es que se entretajan conceptos como la burbuja financiera, contagio bancario y dinámicas especulativas relacionadas con la burbuja inmobiliaria del 2008 en Estados Unidos.

Desde los años noventa y, con más fuerza, en la década del 2000, se fueron combinando distintos elementos que llevaron primero al crecimiento desmedido del mercado hipotecario y luego a una crisis de gran alcance. A los cambios en las reglas del sistema financiero y al auge de nuevas formas de inversión se sumó la pérdida de peso de los salarios dentro de la economía mundial. Al mismo tiempo, el capital se fue concentrando en pocas manos dentro de un contexto en el que el crecimiento del PIB global era lento, en promedio de apenas 2,8 % entre 1990 y 2000. Esto coincidió con la estrategia de la Reserva Federal de Estados Unidos, que buscaba sostener el consumo de las familias tras la crisis de las empresas tecnológicas (Dot.com) (Huerta, 2019). Con una inflación baja y un crecimiento económico promedio del 3,3 %, la Reserva Federal mantuvo una política que abarató el crédito, reduciendo las tasas de interés y facilitando que tanto el consumo de bienes duraderos como la compra de viviendas (incluso por parte de familias de bajos ingresos).

Figura 1.

Tasas de Crecimiento de PIB y gasto de consumo.



Nota. Fuente Huerta (2019) Burbujas, financiarización y crisis sistémica.

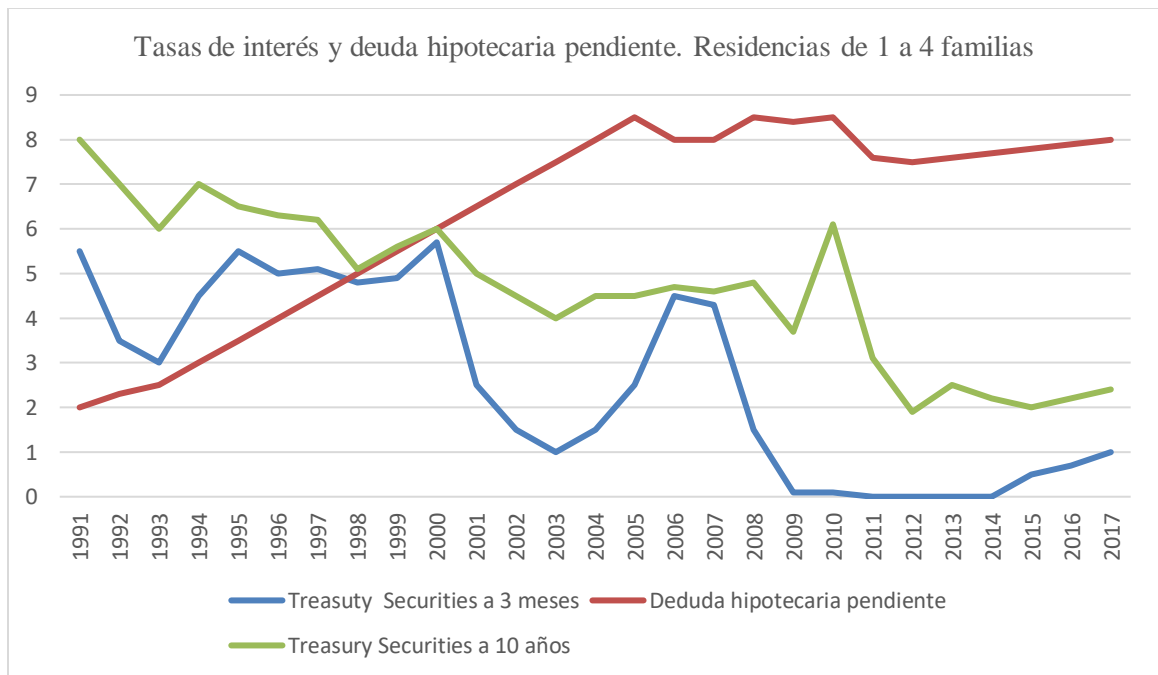
El gráfico muestra la evolución del PIB mundial, el PIB de Estados Unidos y los gastos de consumo personal en ese país entre 1982 y 2008. El momento más crítico ocurre en 2001, tanto el PIB de EE. UU. como el consumo personal sufren una fuerte caída, llegando a valores negativos, mientras que el PIB mundial también se desacelera drásticamente. Sin embargo, gracias a la reducción de tasas de interés y la política expansiva de la Reserva Federal, el consumo se recupera rápidamente a partir de 2002, reforzando la burbuja inmobiliaria que estallaría pocos años después.

Mientras en Estados Unidos la política monetaria expansiva reactivó el consumo mediante crédito barato, en Colombia las tasas de interés permanecieron más altas y la transmisión de liquidez fue mucho más lenta, lo que evitó una expansión crediticia excesiva pero también moderó el crecimiento económico.

Al mismo tiempo, los bancos de inversión, que se dedicaban a reunir y vender los valores respaldados por hipotecas, pudieron aumentar sus niveles de deuda y vincularse con bancos comerciales e hipotecarios, lo que impulsó aún más la entrega de préstamos para vivienda. Sin embargo, debido a los bajos ingresos de gran parte de la clase media baja y de los trabajadores, muchos de esos créditos no se dirigieron a clientes con buena solvencia (los llamados prime), sino a personas con un perfil de mayor riesgo, conocidas como subprime (Huerta, 2019). Esto significaba que tenían menos capacidad de pago y, en consecuencia, un riesgo mucho más alto de incumplimiento.

Figura 2.

Tasas de interés y deuda hipotecaria pendiente. Residencias de 1 a 4 familias.



Nota. Fuente Huerta (2019) Burbujas, financiarización y crisis sistémica.

El gráfico muestra la relación entre las tasas de interés de los Treasury Securities (bonos del Tesoro de EE. UU.) a 3 meses y 10 años, junto con la evolución de la deuda hipotecaria pendiente entre 1991 y 2017. Se observa que desde mediados de los noventa hasta mediados de

los 2000, las tasas de interés se mantuvieron relativamente bajas, mientras que la deuda hipotecaria pendiente creció de manera acelerada, sobre todo entre 2000 y 2007. Esto refleja que el acceso al crédito barato impulsó a las familias, incluso de menores ingresos, a endeudarse para comprar viviendas. En este contexto, los bancos de inversión y los bancos comerciales fomentaron los préstamos hipotecarios de tipo subprime, es decir, de mayor riesgo, lo que incrementó los beneficios a corto plazo, pero elevó la fragilidad del sistema.

Se entiende entonces que, tras la crisis tecnológica a principios del siglo XXI, alrededor de los años 2000 y 2001, el capital se orientó hacia el mercado inmobiliario debido a los bajos tipos de interés (Daher, 2013). Durante el periodo entre 2001 y 2003, la Reserva Federal redujo drásticamente las tasas de interés del 6,5% al 1% con el propósito de estimular la economía, lo que generó un ciclo expansivo de crédito y una fuerte demanda de vivienda (Hodgson, 2009). En este escenario, el sector inmobiliario comenzó a configurarse como el nuevo motor de crecimiento, alimentado por la concesión masiva de hipotecas, incluso a clientes con bajo perfil crediticio. Dicho auge derivó en una burbuja especulativa que se consolidó entre 2001 y 2005, caracterizada por la rápida apreciación de los precios de los inmuebles y la proliferación de instrumentos financieros complejos como Mortgage-Backed Securities (MBS) y las Collateralized Debt Obligations (CDO) que empaquetaban riesgos hipotecarios y los distribuían por el sistema financiero mundial (Acharya & Richardson, 2019). Los Mortgage Backed Securities (MBS) son conocidas por ser Títulos Valores o bonos respaldados por hipotecas (Dece, 2006). Mientras los Collateralized Debt Obligations son una agrupación de títulos que también pueden ser bonos) de préstamos (Coval, Jurek, & Stafford, 2008).

A diferencia de Estados Unidos, en Colombia el desarrollo de instrumentos derivados como los MBS o CDO fue incipiente, y la titularización hipotecaria estuvo fuertemente regulada por el sistema financiero local, lo que limitó el contagio sistémico.

En este escenario, el sector inmobiliario comenzó a configurarse como el nuevo motor de crecimiento, alimentado por la concesión masiva de hipotecas, incluso a clientes con bajo perfil crediticio. todo esto generó:

- Demanda elevada de inmuebles, que disparó los precios de las viviendas.
- Concesión indiscriminada de hipotecas, incluidas las de alto riesgo (subprime), a clientes con baja capacidad de pago.
- Expansión de productos financieros complejos.

Bajo este contexto, la especulación inmobiliaria se aceleró y fue mucho más allá, debido que muchas personas en aras de invertir compraban propiedades, pero no para habitarlas, sino para revenderlas a mayor precio, alimentando el ciclo de valorización artificial.

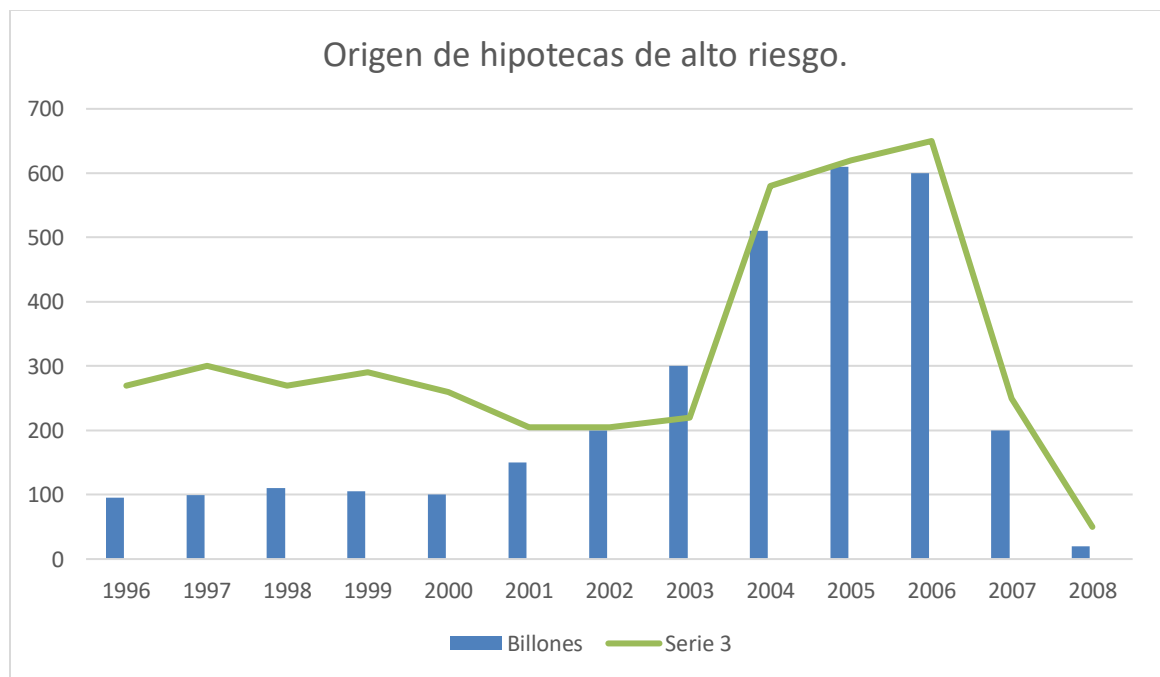
A comienzos de 2004, la Reserva Federal de los Estados Unidos inició un ciclo de incrementos de tipos de interés que alcanzó el 5,25% en 2006 (CES, 2007). Este ajuste monetario elevó considerablemente el costo de las hipotecas y provocó que se produjeran otros efectos como:

- Las cuotas hipotecarias subieron de forma significativa, volviéndose impagables para muchas familias.
- Aumentaron las ejecuciones hipotecarias, lo que saturó el mercado de viviendas en venta.
- Los precios de los inmuebles comenzaron a caer desde 2005, generando las primeras señales de alarma.

En otros efectos mucho más gravosos se ocasionó que miles de familias dejaran de cumplir con sus pagos y, en consecuencia, aumentaran las ejecuciones hipotecarias (Arce, 2014). Los bancos e inversores comenzaron a percibir los primeros riesgos ocultos en los activos respaldados por hipotecas. Así, la burbuja inmobiliaria dio las primeras señales de agotamiento: los precios de las viviendas comenzaron a caer en 2005 y el mercado inmobiliario se contrajo, lo cual debilitó la confianza y la estabilidad en el mercado financiero. En este escenario, las hipotecas de mayor riesgo tuvieron un fuerte incremento entre 2004 y 2006, justo antes del estallido de la crisis, tal como se observa en la siguiente figura:

Figura 3.

Origen de hipotecas de alto riesgo.



Nota. Fuente: Inside Mortgage Finance (2008) Subprime mortgage originations, 1996–2008.

La figura muestra la evolución de los préstamos hipotecarios subprime entre 1996 y 2008, destacando tanto los montos emitidos como el porcentaje que representaron dentro del

mercado hipotecario total. Se observa un crecimiento relativamente moderado hasta principios de la década del 2000, pero a partir de 2003 se da un aumento acelerado, alcanzando su punto máximo en 2006 con alrededor de 600 mil millones de dólares en hipotecas de alto riesgo, lo que representaba el 23,5 % de todas las originaciones hipotecarias. Tras ese pico, los préstamos subprime cayeron de manera abrupta en 2007 y 2008, coincidiendo con el estallido de la crisis inmobiliaria y la pérdida de confianza en los activos respaldados por hipotecas.

Es así como el verdadero punto de inflexión se produjo a partir de junio de 2007, cuando la crisis dejó de ser exclusivamente hipotecaria y se expandió al sistema financiero. Pues la caída de los precios inmobiliarios redujo el valor de los activos respaldados por hipotecas, erosionando la solvencia de bancos y fondos de inversión a nivel internacional (Del Freno, 2019). Los inversionistas comprendieron que los riesgos estaban ocultos en múltiples capas de productos financieros derivados. El encogimiento del crédito y la iliquidez de los mercados generaron un efecto dominó que afectó a instituciones de gran tamaño en Estados Unidos y Europa (Bárcena 2023).

El cenit de todo el proceso de la crisis financiera dio en septiembre de 2008, puesto que, con la quiebra de Lehman Brothers, evento que marcó el inicio formal de una crisis global.

Su colapso desató el pánico financiero, paralizando los mercados de capitales y precipitando una recesión de alcance mundial (García, 2015).

Entre 2008 y 2010, el desempleo alcanzó cifras históricas en Estados Unidos y Europa, el comercio internacional se redujo significativamente y la producción industrial experimentó una fuerte contracción (De la luz, Sánchez, Zurita, 2015). Frente a este panorama, los gobiernos implementaron políticas expansivas, programas de rescate financiero y reformas regulatorias. En

Estados Unidos, por ejemplo, se promulgó la Ley Dodd-Frank en 2010 con el objetivo de limitar el riesgo sistémico y reforzar los mecanismos de supervisión (Federal Reserve, 2010).

En contraste, Colombia no experimentó una recesión formal, aunque el crecimiento del PIB se desaceleró del 6,9 % en 2007 al 1,7 % en 2009 (Aguirre, Mesa & Restrepo, 2008). La estabilidad del sistema bancario local y la demanda interna relativamente sólida atenuaron los efectos de la crisis.

En suma, la crisis de 2008 fue el resultado de una concatenación de factores: la política monetaria expansiva tras el 2001, la burbuja inmobiliaria alimentada por el crédito subprime, la opacidad de los productos financieros estructurados y la insuficiente regulación global. Su desenlace evidenció la fragilidad del sistema financiero internacional y la necesidad de replantear los marcos regulatorios y de supervisión para evitar crisis similares en el futuro (Martínez, Rodríguez & Zurita, 2009).

La experiencia internacional demostró la importancia de la regulación y del control sobre los flujos de capital. En Colombia, la supervisión de la Superintendencia Financiera y la estructura conservadora del sistema bancario evitaron una crisis de similar magnitud, aunque evidenciaron la vulnerabilidad del país ante los ciclos externos.

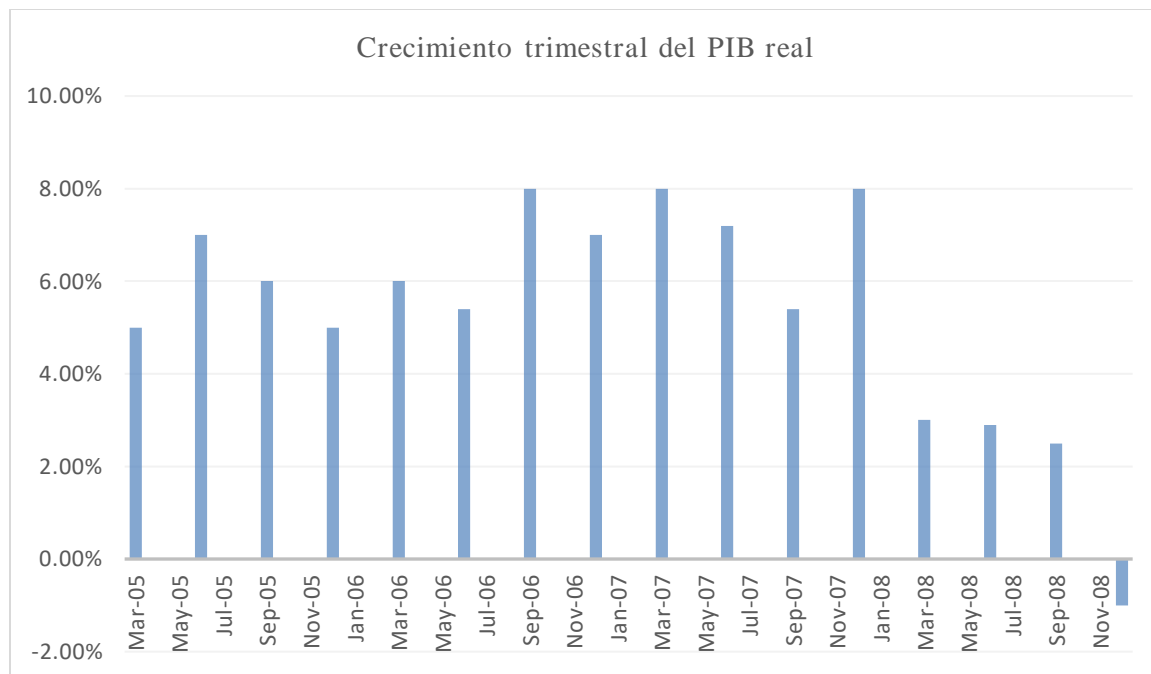
Impacto de la crisis financiera de 2008 en el mercado colombiano.

En específico la crisis financiera en Estados Unidos originada por la crisis del mercado inmobiliario en el 2008, tuvo repercusiones en Colombia, pues, aunque no enfrentó efectos bancario comparable al de EE. UU o Europa, el impacto externo generó problemáticas significativas sobre la liquidez, los mercados y la estabilidad macroeconómica en el país (AMV, 2009).

En primer lugar, desde la estabilidad macroeconómica, la economía colombiana atravesó un proceso de desaceleración, el crecimiento del PIB, que había alcanzado una destacada expansión en 2007, descendió abruptamente en 2008.

Figura 4.

Crecimiento trimestral del PIB real.



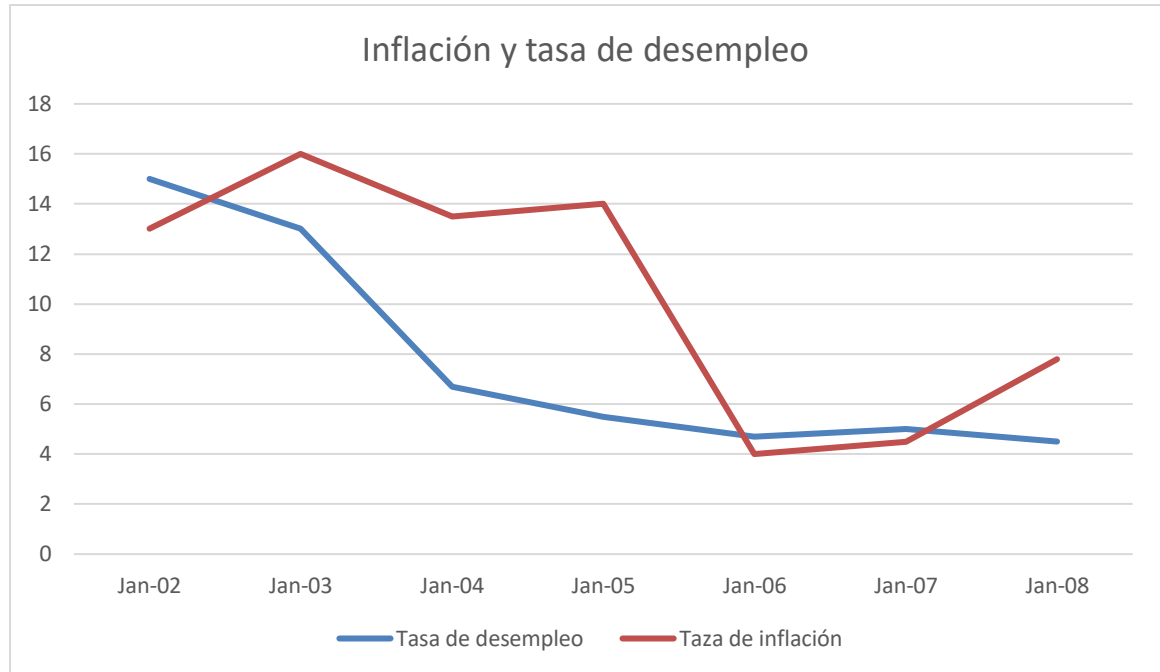
Nota. Fuente Aguirre, Mesa & Restrepo (2008) Crisis externa y desaceleración de la economía colombiana en 2008-2009: coyuntura y perspectivas.

Al cierre del año el PIB cerró el año una tasa del 2,5%, equivalente al 33% del nivel logrado en 2007, seguido de un aumento en la tasa de inflación al final de 2008 de 7,7%, más de 3 puntos por encima superior de la meta establecida para este año (4,5%). En general, los sectores industriales, de la construcción y el comercio, tuvieron un marcado descenso en su ritmo de crecimiento según con la dinámica que traían en 2007, esto debido al deterioro del entorno internacional, especialmente por la caída en la demanda externa y el aumento de la incertidumbre financiera (Aguirre, Mesa & Restrepo, 2008).

Posteriormente hubo un preocupante deterioro en los indicadores del mercado laboral:

Figura 5.

Inflación y tasa de desempleo.



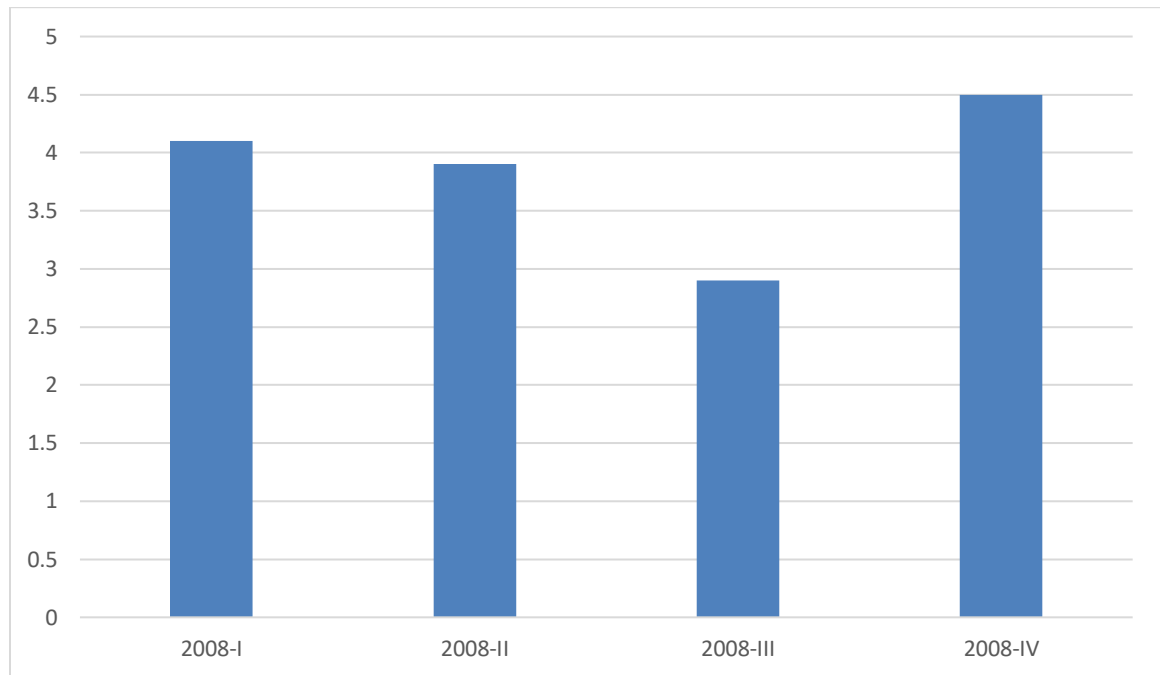
Nota. Fuente Aguirre, Mesa & Restrepo (2008) Crisis externa y desaceleración de la economía colombiana en 2008-2009: coyuntura y perspectivas.

La inestabilidad marcada en el precio del dólar, a pérdida de dinamismo de los sectores productivos tradicionales (el industrial, el de la construcción y el comercio), marcada por la crisis financiera en Estados Unidos en 2008, afectó el desempeño de la actividad bursátil. La industria, según la ANDI (2008), entró en recesión técnica, teniéndose en cuenta que en 2007 la actividad manufacturera registró crecimientos anuales superiores al 9,5%, en 2008 no tuvo crecimiento.

La desaceleración de la economía en Colombia en consecuencia directa de la crisis económica de Estados Unidos, sintiéndose de manera más significativa, cuando el cuarto trimestre de 2008, el PIB disminuyó en -0,7% (Aguirre, Mesa & Restrepo, 2008).

Figura 6.

Variación anual del PIB real en 2008.



Nota. Fuente Aguirre, Mesa & Restrepo (2008) Crisis externa y desaceleración de la economía colombiana en 2008-2009: coyuntura y perspectivas.

Según Aguirre, Mesa & Restrepo (2008) las exportaciones mantuvieron su crecimiento con excepción de los meses de noviembre y diciembre donde se frenó la tendencia.

En cuanto al sistema financiero, a pesar del complejo panorama, las reservas internacionales a diciembre de 2008 habían crecido US\$3.088 millones de dólares; el sistema financiero en el país continuó obteniendo un importante nivel de utilidades, por lo que los efectos de la crisis internacional fueron relativamente moderados. El informe del Autorregulador del Mercado de Valores (2009) concluye que el impacto de la crisis en el sistema financiero colombiano fue marginal, es decir, que, comparado con otros países, Colombia resistió bastante bien los efectos sistémicos. A pesar de que el entorno internacional generó tensiones sobre la liquidez y los flujos de capital, el sistema financiero colombiano logró mantener su solvencia sin

que se presentaran colapsos bancarios, rescates estatales o crisis de confianza generalizada. Esto según Gómez y Ríos (2016) debido al bajo grado de desarrollo de su mercado financiero.

El comercio fue otro de los canales por los cuales la crisis se dejó sentir en Colombia. Pues de un crecimiento para el año anterior (2007) de 9,9% anual para los sectores como la industria, construcción y comercio, pasó a 2008 en un crecimiento de 0,7% anual, de manera específica el sector de la industria y el comercio tuvieron un crecimiento de - 2,0% y 1,3% (Aguirre, Mesa & Restrepo, 2008).

Figura 7.

Desempeño de los sectores productivos 2007 - 2008.



Nota. Fuente Aguirre, Mesa & Restrepo (2008) Crisis externa y desaceleración de la economía colombiana en 2008-2009: coyuntura y perspectivas.

La industria entró en recesión técnica, si se tiene en cuenta que, en 2007, la actividad manufacturera tuvo un crecimiento anual al 9,5% en 2007, en contraposición del 2008 donde este sector no creció, como consecuencia de la reducción de la utilización de la capacidad instalada,

la mayor acumulación de inventarios y la contracción del empleo industrial, que tuvo una caída de 4,1% en 2008. El sector de la construcción tuvo un crecimiento en 2008 de 2,8% en contraposición del 11,5% de crecimiento del 11,5%, siendo afectado por la desaceleración del crédito para el sector el menor dinamismo de las obras civiles en el país (DANE, 2008).

Estrategias y acciones del sector bancario colombiano para mitigar el impacto de la crisis inmobiliaria y financiera de 2008 en EE. UU.

La crisis financiera en Estados Unidos debido a la burbuja inmobiliaria de 2008, al tener efectos sobre Colombia el sector bancario colombiano, por una parte, tenía medidas para afrontar la crisis, y por otra parte adoptó estrategias y medidas destinadas con el fin de mitigar los efectos adversos, en conjunto con políticas económicas del Gobierno sustentadas en un marco regulatorio robusto y en la coordinación con las autoridades económicas.

A diferencia de Estados Unidos, Colombia tenía entes reguladores claramente delimitados en sus competencias. La Superintendencia financiera supervisa las actividades del sistema bancario, mientras Superintendencia Bancaria regula y supervisa las actividades de las entidades bancarias (AMV, 2009). Este modelo colombiano permitió una coordinación con el banco central colombiano (el Banco de la República) midiendo, limitando los riesgos e imponiendo medidas preventivas en el sector, de conformidad con la ley 964 del 2005, donde el mercado financiero colombiano tiene una estructura de autorregulación, involucrando expedición de normas, supervisión y certificación (AMV, 2009). El logro de la estabilidad financiera en Colombia fue el control bancario y financiero implementado desde antes las crisis para mitigar el riesgo sistémico (Cobo, Gómez & Zárate, 2012).

Además de la gestión interna del riesgo, el sector bancario se benefició de medidas anticíclicas impulsadas por el Gobierno y el Banco de la República. Estas medidas incluyeron flexibilización cambiaria, logrando una inflación baja y estable, estabilizando el PIB alrededor de su tendencia a largo plazo (Cobo, Gómez & Zárate, 2012). De igual manera, la eliminación del seguro contra el riesgo cambiario influyó en las decisiones del sector privado respecto la composición de su deuda (Cobo, Gómez & Zárate, 2012).

El Banco de la República redujo, tuvo un perfil expansivo de la política monetaria, donde ejerció una política de disminución de encajes requeridos sobre depósitos bancarios (Banco de la República, 2008). Las mayores compras de TES (Títulos de Tesorería) con el propósito de ampliar los niveles de liquidez disponibles en la economía, junto con la reducción en las tasas de interés en diciembre de 2008 y enero de 2009, se evidenció la intención de la Junta Directiva del Banco de la República de aplicar una política monetaria anticíclica, que permitiera en su momento enfrentar la rápida desaceleración de la actividad económica y sus efectos adversos sobre el empleo y las otras repercusiones negativas derivadas de la crisis financiera internacional del 2008.

Asimismo, sobresalen diversas acciones que incluyeron inyecciones de liquidez a las entidades financieras, junto con la compra de activos por parte de los bancos centrales, tanto en forma de bonos del gobierno como de instrumentos privados (Gamboa, 2009).

Finalmente, se debe manifestar que la ventaja del enfoque control y vigilancia del sistema financiero colombiano refuerza la estabilidad financiera mediante las divulgaciones al público, ayudando a disminuir la incertidumbre y a prevenir reacciones exageradas de depositantes e inversionistas (Cobo, Gómez & Zárate, 2012). La publicación de información periódica disminuye los escenarios de estrés y ayuda a sostener expectativas.

Discusión.

De acuerdo con el análisis desarrollado sobre sistema financiero estadounidense y el colombiano, tal contraste ayuda a explicar por qué, mientras Estados Unidos experimentó una de la crisis financiera por el colapso de su mercado inmobiliario con la expansión descontrolada del crédito hipotecario subprime (Agustín, 2014).

De acuerdo con Vieira (2014), las crisis financieras tienden a propagarse rápidamente debido a la interconexión económica global, lo que hace especialmente relevante el papel que desempeñan los sistemas de regulación y supervisión en el manejo del riesgo sistémico. En Estados Unidos, la crisis se incubó en un entorno de altísima libertad y facilidad de acceso al crédito hipotecario caracterizada por tasas de interés extremadamente bajas (Pineda, 2011). Esta libertad y facilidad de acceso del crédito dio lugar a un frenesí especulativo en el mercado inmobiliario, aunado a marco regulatorio permisivo permitiendo una la acumulación de préstamos de alto riesgo con cálculos excesivamente optimistas.

En contraste el sector financiero colombiano funcionaba bajo un marco regulatorio más estricto y un enfoque prudencial consolidado, funciones propias de la Superintendencia Financiera y la Superintendencia Bancaria, para imponer de límites al riesgo.

Díaz y Vargas (2016) señalan que las crisis financieras no pueden atribuirse únicamente a los gobiernos; por el contrario, las conductas de los actores privados y la calidad de la supervisión juegan un papel determinante. En ese sentido, el enfoque regulatorio colombiano (que exigía niveles de capitalización más altos, provisiones más estrictas y menor tolerancia a exposiciones crediticias riesgosas) evitó que las entidades bancarias nacionales entraran en dinámicas de especulación similares a las estadounidenses.

Asimismo, Cubilla y Suárez (2018) destacan la importancia de que los bancos cuenten con mecanismos sólidos de reducción del flujo de créditos y recapitalización en tiempos de crisis. Estas prácticas, ya presentes en el sistema colombiano antes de 2008, permitieron vigilar adecuadamente el riesgo y fortalecieron la capacidad de respuesta frente a los choques externos.

A esto se suman las políticas del Banco de la República, fueron fundamentales para mitigar los efectos de la crisis internacional. En contraste con la Reserva Federal estadounidense, cuyas decisiones de reducción drástica de tasas incentivaron la formación de la burbuja inmobiliaria (Pineda, 2011). El Banco de la República implementó medidas orientadas al control de la inflación, la estabilidad cambiaria y la prevención de desequilibrios macroeconómicos.

En consecuencia, aunque Colombia se vio afectada por la desaceleración global, su sistema financiero no se enfrentó a un colapso interno. La combinación de regulación prudencial, supervisión continua, disciplina de mercado y políticas monetarias conservadoras explica por qué, el impacto de la crisis en Colombia fue significativamente más moderado que en otros países de la región (AMV, 2009).

Conclusiones

De acuerdo con el desarrollo realizado se puede dar las siguientes conclusiones:

El análisis de los factores que dieron origen a la crisis financiera de 2008, en Estados Unidos, permitió comprender que la crisis financiera de 2008 no fue un fenómeno aislado, sino el resultado de un proceso estructural de acumulación de riesgos dentro de un sistema financiero global cada vez más complejo y desregulado. Es decir, fue el resultado de múltiples factores interrelacionados: políticas monetarias expansivas en Estados Unidos, crecimiento descontrolado del crédito subprime, especulación inmobiliaria y una débil regulación financiera.

La crisis financiera de 2008 afectó a Colombia principalmente a través de la desaceleración económica, la caída del PIB, el deterioro del empleo y la reducción del crecimiento en sectores como industria, comercio y construcción. Aunque el país enfrentó tensiones en liquidez y menores exportaciones, el sistema financiero permaneció estable gracias a su regulación conservadora y su baja exposición a instrumentos de alto riesgo, lo que evitó una crisis bancaria como la de Estados Unidos. En conjunto, el impacto fue significativo en la actividad económica, pero limitado en términos financieros debido a la fortaleza regulatoria y prudencial del sistema colombiano.

El sector bancario colombiano logró mitigar los efectos de la crisis financiera de 2008 gracias a un marco regulatorio sólido, la supervisión estricta por parte de la Superintendencia Financiera y Bancaria y la coordinación con el Banco de la República. Medidas como la reducción de encajes, la inyección de liquidez, la flexibilización cambiaria y la disminución de tasas de interés permitieron sostener la estabilidad del sistema y evitar una crisis bancaria. Además, la transparencia y la divulgación de información redujeron la incertidumbre y fortalecieron la confianza pública. En conjunto, estas acciones evitaron efectos severos y demostraron la eficacia del enfoque prudencial colombiano frente a choques externos.

Referencias

- Agustín, A. (2014). Burbuja inmobiliaria: estudio territorial de sus causas y consecuencias.
<https://core.ac.uk/download/pdf/289977339.pdf>
- Arce, S. (2014). Desregularización del sistema financiero en Estados Unidos y su impacto en la crisis financiera del 2008 (Bachelor's thesis, Universidad del Azuay).
- Autorregulador del Mercado de Valores (2009) Impacto de la crisis financiera internacional en el sistema financiero colombiano y en su Regulación.
<https://www.amvcolombia.org.co/attachments/data/Impactodelacrisis.pdf>
- Asociación Nacional de Empresarios de Colombia –ANDI– (2008), "Encuesta de Opinión Industrial Conjunta: 2008 una coyuntura difícil", [Artículo en Internet], disponible en:
<http://www.andi.com.co/dependencias/Comunic/COMUNICADOS2009/FEBRERO/eoic-diciembre.asp>
- Bárcena, J. (2023). La Transformación Financiera de Occidente en el final del s. XX. Financiarización y Subjetividad.
- Camino, I. (2024). Las burbujas financieras: historia y desencadenantes.
<https://uvadoc.uva.es/handle/10324/71445>
- Cobo, A., Gómez, J., & Zárate, J. (2012). Lecciones de las crisis financieras recientes para el diseño e implementación de las políticas monetarias y financieras en Colombia. Ensayos sobre POLÍTICA ECONÓMICA, 30(69), 257-293.
http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0120-44832012000300007&lng=en&tlng=es.

- Consejo Económico y Social (2007) Panorama Económico.
https://www.ces.es/documents/10180/61234/mem07_capitulo1/e94fac2d-91ff-441c-8c96-e3a266ad476a
- Coval, J., Jurek, J., & Stafford, E. (2008). The Economics of Structured Finance. Harvard Business School Finance Working Paper. (09-060), 23(1), 3-25.
- Cubillas, E., & Suárez, N. (2018). El crédito bancario tras la crisis financiera. Papeles de economía española, (155), 147-164
- Daher, A. (2013). El sector inmobiliario y las crisis económicas. EURE (Santiago), 39(118), 47-76. <https://dx.doi.org/10.4067/S0250-71612013000300003>
- DANE, (2008) Comunicado de Prensa: Estadísticas de Edificaciones Licencias de Construcción diciembre de 2008".
http://www.dane.gov.co/files/investigaciones/boletines/licencias/bol_lic_oct08.pdf.
- De la luz, G., Sánchez, A., Zurita, G., (2015). La crisis financiera internacional de 2008 y algunos de sus efectos económicos sobre México. Contaduría y administración, 60(Supl. 2), 128-146. <https://doi.org/10.1016/j.cya.2015.09.011>
- Dece, C., (2006) Titularización de activos respaldados por hipotecas como alternativa de inversión en los mercados de renta fija en dólares estadounidenses. Universidad Metropolitana. <http://repositorios.unimet.edu.ve/docs/86/P.GFI2006M3M8.pdf>
- Del Fresno, (2019) Análisis de la crisis financiera de 2007 A 2018. Comillas Universidad Pontificia. <https://repositorio.comillas.edu/rest/bitstreams/295501/retrieve>
- Díaz, M., & Vargas, G., (2016). Las crisis financieras y la evolución del paradigma en la práctica de las finanzas. Semestre económico, 19(40), 53-70.
- Diamond, D., & Dybvig, P., (1983) Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity”, Journal of Political Economy, Vol. 91 N° 3, pp. 401-19, Universidad de Chicago, Junio de
- Federal Reserve, (2010). Ley Dodd-Frank de Reforma de Wall Street y Protección al Consumidor de 2010. <https://www.federalreservehistory.org/essays/dodd-frank-act>
- Fierro, J., (2022) La crisis económica financiera de 2008 y sus implicaciones para México y el mundo. Universidad Nacional Autónoma de México.

https://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0186-10422015000600128

- Gamboa, C. (2009), ¿La economía colombiana ha resistido bien la crisis financiera global?, Presentación 26 de marzo.
http://www.camacol.org.co/adminSite/Archivos/ArtPres_20090326113820.pdf, marzo
- García, M., (2015) De la quiebra del Lehman Brothers a la crisis de la deuda soberana en Europa: el quinquenio gris de los mercados financieros internacionales. *Economía y Desarrollo*, vol. 154, núm. 1, enero-junio, 2015, pp. 45-59. Universidad de La Habana
- Gómez, S., (2010) El efecto de la crisis económica en los mercados financieros. Agencia Estatal de Administración Tributaria. Cuadernos de Formación. Colaboración 3/10. Volumen 9
- Gómez, J, & Ríos, O. (2016). Impacto de la gestión de riesgos sobre la eficiencia bancaria en costos, un caso aplicado a los bancos en Colombia. *Cuadernos de Administración (Universidad del Valle)*, 32(56), 36-49
http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0120-46452016000200036&lng=en&tlng=es.
- Gropp, R., & Vesala, J., (2004), Bank Contagion in Europe, European Central Bank, Kaiserstrasse 29.
- Hodgson, G., (2009). The great crash of 2008 and the reform of economics. *Cambridge Journal of Economics* 33(6):1205-1221. DOI:10.1093/cje/bep050
- Hodge, A, (2022). El reto de la inflación en la economía de Estados Unidos.
<https://www.imf.org/es/News/Articles/2022/07/11/CF-US-Economy-Inflation-Challenge>
- Huertas, G., (2019). Burbujas, financiarización y crisis sistémica [1]. *Estudios Sociales Contemporáneos*, (20), 82-103
- Inside Mortgage Finance (2008) Subprime mortgage originations, 1996–2008.
- Martínez, J., Rodríguez, F. & Zurita, J. (2009). La crisis financiera y económica del 2008. Origen y consecuencias en los Estados Unidos y México. *El cotidiano*, (157), 17-27.
- Mishkin, F, (2007) *Monetary Policy Strategy*. Cambridge: MIT Press. 549 pp. Apuntes, núm. 63, 2008, pp. 154-160

- Pineda, L. (2011). La crisis financiera de los Estados Unidos y la respuesta regulatoria internacional. *Revista Aequitas: Estudios sobre historia, derecho e instituciones*, (1), 129-214.
- RAE. (2019). Real Academia Española. Palabra “crisis”. <https://dle.rae.es/?id=BHwUydm>.
- Ruiz, H., (2019): Sobre el significado de crisis económica, recesión, depresión y contracción”, *Revista contribuciones a la Economía*.
<https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=8978718>
- Torres, A., & López, D. (2014) Criterios para publicar artículos de revisión sistemática. *Revista de especialidades médico-quirúrgicas*, 19(3), 393-399.
- Tortul, M., (2019) La crisis financiera internacional 2008-2009 desde una perspectiva stock-flujo. Universidad Nacional del Sur.
https://repositoriodigital.uns.edu.ar/bitstream/handle/123456789/5382/TORTUL%20M._TESIS.pdf?sequence=5&isAllowed=y
- Vieira, E. (2014). Las crisis financieras de la globalización. *Civilizar Ciencias Sociales y Humanas*, 14(26), 115-132.
- Villamil, F. (2003) Investigación cualitativa, como propuesta metodológica para el abordaje de investigaciones de terapia ocupacional en comunidad