



Revista Mexicana de Derecho Constitucional
Núm. 41, julio-diciembre 2019



Estándares internacionales de regulación financiera y Estado social de derecho en Colombia

Financial regulation and Estado social de derecho in Colombia

Constanza BLANCO BARÓN*

Jorge CORREDOR HIGUERA**

RESUMEN: El objetivo del artículo es analizar si cabría la formulación de una política pública para el sector financiero en Colombia que atienda a las necesidades del Estado social de derecho, y en tal caso si la misma podría mitigar las eventuales contradicciones entre los estándares internacionales de regulación financiera conocidos como Basilea III, y el cumplimiento de los valores constitucionales de democratización del crédito, acceso a la vivienda digna, protección del consumidor, sostenibilidad del medio ambiente y libre competencia como derecho de todos. Lo anterior, partiendo de tres premisas: la ausencia de una política pública para el sector financiero que busque cumplir los objetivos constitucionales del Estado; la obligatoriedad de cumplir estándares internacionales de regulación financiera, y las obligaciones derivadas de la última crisis mundial, se examinan las tensiones entre dichos estándares y los valores constitucionales, entre la eficiencia y la equi-

ABSTRACT: This article analyzes if there is a public policy for the financial sector in Colombia that meets the needs of Estado Social de Derecho. Likewise, based on this public policy, it will be studied whether it could mitigate possible contradictions between the international standards of financial regulation known as Basel III, and compliance with the constitutional values of credit democratization, access to social housing, consumer protection, defence of the environment and, free competition. Analysis is based on three premises: the absence of a public policy for the financial sector that seeks to meet the constitutional objectives of the State; the obligation to comply with international standards of financial regulation, and duties arising from the last global crisis, and it examines the tensions between these standards and constitutional values, between efficiency and equity, and between development as economic growth and as welfare.

* Profesora titular e investigadora del Departamento de Derecho Económico de la Universidad Externado de Colombia, Colombia; miembro del grupo de investigación en derecho y economía; constanza.blanco@uexternado.edu.co.

** Docente investigador del Departamento de Derecho Financiero y Bursátil de la Universidad Externado de Colombia, Colombia, y profesor en pregrado y posgrado de la misma universidad; jorge.corredor@uexternado.edu.co.

dad, y entre el desarrollo como crecimiento económico y como bienestar.

Palabras claves: Política pública, valores constitucionales, estándares internacionales de regulación financiera, Estado social de derecho.

Keywords: Policy, constitutional values, international standards of financial regulation, Estado Social de Derecho.

SUMARIO: I. *Introducción*. II. *Significado y alcances de la ausencia de una política pública para el sector financiero que atienda a las obligaciones del Estado social de derecho*. III. *Mandamiento internacional de adopción de estándares en materia financiera*. IV. *Tensión entre la obligatoriedad de adoptar estándares internacionales y el marco constitucional*. V. *Balance entre estas dos posturas*. VI. *Conclusiones*. VII. *Bibliografía*.

I. INTRODUCCIÓN

La Constitución política de Colombia establece requerimientos relacionados con la democratización del crédito (artículo 335), el acceso a la vivienda digna (artículo 51), la protección de los consumidores (artículo 78), la sostenibilidad del medio ambiente (artículo 80) y la libre competencia como derecho de todos (artículo 333). Para el logro de los objetivos del Estado social de derecho (ESD)¹ se hace necesario priorizar el alcance de dichos valores constitucionales mediante la definición y aplicación de políticas públicas, entendidas como

...la acción del Estado orientada por el gobierno que, de una manera coherente, integral, legítima, sistemática y sostenible, ...busca responder a las demandas sociales y desarrollar los mandatos constitucionales y legales, acudiendo a diferentes métodos de análisis, modelos de gestión y criterios

¹ El Estado social se define como “aquel que acepta e incorpora al orden jurídico, a partir de la propia Constitución, derechos sociales fundamentales junto a los clásicos derechos políticos y civiles”. Villar, Luís, “Estado de derecho y Estado social de derecho”, *Revista Derecho del Estado*, 20, 2007, p. 82. Estos derechos sociales generan obligaciones de prestación al Estado, que debe privilegiar la atención de los problemas de los más débiles, propugnando por la “igualdad social real” (*ibidem*, p. 83). Entre esos derechos se encuentran la vivienda digna y un medio ambiente sano (*ibidem*, pp. 88 y 92).

de valuación, con la participación de los actores involucrados en el problema y en la búsqueda de la solución.²

No obstante, el alcance de las políticas públicas no cobija al sistema financiero, conformado por un sistema bancario o intermediado, en el que principalmente se realiza la transferencia del ahorro a la inversión en la economía mediante la operación bancaria de depósito-crédito, y un sistema de instrumentos o desintermediado, o mercado de valores, en el que dicha transferencia se realiza a través de la captación directa de inversiones por parte de emisores de valores en oferta pública. En efecto, dicho sistema parece tener una dinámica propia que, atendiendo a la necesidad de protección del ahorro del público como interés jurídico, también establecido en la Constitución (artículo 335), resulta en una intervención mayoritariamente pasiva del Estado, mediante regulación, dirigida a lograr la eficiencia en el mercado.

Se trasplantan entonces a la regulación positiva propia del derecho continental, estándares definidos en el marco del derecho anglosajón por los organismos internacionales, específicamente los de Basilea, como una especie de mandamiento universal. Esos estándares internacionales podrían estar en contradicción con los requerimientos del Estado social de derecho, e incluso conseguirían suplantarlos.

La regulación prudencial está enfocada en velar por la calidad de los activos de los establecimientos bancarios, con el fin de reducir sus riesgos excesivos, y se ocupa principalmente de cupos de crédito, provisiones, garantías, requerimientos de capital, restricciones de actividades y el mantenimiento de indicadores de solvencia y solidez de las entidades financieras individualmente consideradas.³ La regulación macroprudencial corresponde a la orientación de los reguladores financieros hacia la estabilidad del sistema como un todo, con una estrecha relación con la macroeconomía.⁴ Este tipo

² Ordóñez, Gonzalo, *Manual de análisis y diseño de políticas públicas*, Bogotá, D. C., Universidad Externado de Colombia, 2013, p. 30.

³ Ustariz, Luis Humberto, *El Comité de Basilea y la supervisión bancaria*, 2003, Biblioteca Jurídica Virtual UNAM, disponible en: <http://revistas.javeriana.edu.co/index.php/vnijuri/article/view/14855>. Martínez, Néstor et al., *La regulación prudencial procíclica, el caso colombiano*, Comisión Económica para América Latina (CEPAL), 2001, disponible en: <http://www.cepal.org/noticias/discursos/7/8717/nmartineznov29.pdf>.

⁴ Clement, Piet, “The term «macroprudential»: origins and evolution”, *BIS Quarterly Review*, marzo de 2010, disponible en: http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1003h.pdf.

de regulación, conocida como Basilea III, adoptada por los países en forma disciplinada después de la crisis financiera internacional de 2008, modificó sus políticas macroeconómicas y afectó la arquitectura financiera internacional.

A este respecto, se plantea no solamente cuánto durará o cuánto costará la crisis, o cuánto afectará la arquitectura financiera mundial, sino que se debate acerca de las estrategias de desarrollo que corrijan las desigualdades en materia de ingreso y de riqueza, el deterioro del medio ambiente y la orientación de la política fiscal.⁵ Esto porque hay preocupación por los graves efectos de una crisis, puesto que la inestabilidad financiera trae consecuencias de inseguridad: económica por la quiebra generalizada especialmente de pequeñas y medianas empresas y aumento del desempleo; alimentaria, causada por el aumento de la pobreza; en materia de salud y educativa, por los recortes en los presupuestos públicos, y política, por el incremento en la tensión social y las posibilidades de conflicto interno en los países.⁶

En este sentido, es de tener en cuenta que la estabilidad financiera ha sido considerada incluso como un bien público, entre otras razones por el alto costo que enfrenta una sociedad como un todo en caso de crisis: una economía se puede recuperar de los graves efectos que sufre en un plazo corto, pero las consecuencias en lo social llegan a ser estructurales y de largo plazo.⁷ Las posibles respuestas pasan por considerar una reducción de la especulación financiera, y en forma alternativa, aumentar los presupuestos de educación, salud y en general de bienestar social, y además ponen en duda el impacto de la ley y la regulación contra la “demencia” financiera.⁸

El sistema financiero colombiano no fue afectado por la crisis internacional, por cuanto la misma lo encontró fortalecido cuando se estableció la respuesta derivada de las dificultades originadas en el caso de la banca hipotecaria, diez años atrás, mediante la expedición de la Ley 546 de 1999 y su respectiva reglamentación.⁹ No obstante, el país se plegó a las direc-

⁵ Marichal, Carlos, *Nueva historia de las grandes crisis financieras, una perspectiva global, 1873-2008*, Buenos Aires, Sudamericana, 2010, p. 33.

⁶ Prats, Joan, *Desarrollo Humano, Estado de derecho y estabilidad financiera*, 19 de septiembre de 2008, recuperado el 25 de abril de 2017 de <https://meiderdaniel.files.wordpress.com/2008/12/desarrollo-humano.doc>.

⁷ *Idem*.

⁸ Marichal, Carlos, *Nueva historia de las grandes crisis financieras...*, cit., p. 34.

⁹ Blanco, Constanza, “Diez años de la Ley 546 de 1999 de Financiamiento Hipotecario”, en UEC, *Diez años de la Ley 546 de 1999 de Financiamiento Hipotecario*, Bogotá, D. C., Universidad Externado de Colombia, 2010, pp. 13-74.

trices internacionales y realizó modificaciones en su regulación interna, para adaptarse a las exigencias de Basilea III, aun sin haber consolidado del todo las reformas de Basilea II.¹⁰

Según lo anterior, la regulación del sistema financiero debe atender a la consecución de la eficiencia, con miras principalmente a lograr y mantener la estabilidad sistémica dentro de una racionalidad instrumental propia del *homo economicus*, en tanto que el cumplimiento de los valores constitucionales obedece a la protección de los derechos, la equidad y la justicia, que se buscan en el ámbito de una racionalidad valorativa, según el concepto de Weber.¹¹ No obstante, dentro del plan estratégico del supervisor del sistema financiero, la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), se identifican otros objetivos, como es velar por la protección del consumidor financiero y contribuir al desarrollo de mecanismos de inclusión,¹² que podrían estar relacionados con el alcance de algunos de los valores constitucionales en estudio.

En el desarrollo de este artículo se parte de tres premisas: (1) no hay una política pública para el sistema financiero que obedezca al cumplimiento de los objetivos del ESD; (2) los estándares internacionales para el sistema financiero se convierten en mandamiento para los reguladores, sin distingo de la situación particular de cada país y podrían estar suplantando al ESD, y (3) la crisis internacional ha obligado a modificar los estándares regulatorios del sistema financiero, con énfasis en la regulación macroprudencial, generando tensiones entre dichos estándares y los valores constitucionales del ESD.

En ese contexto, el objetivo de este artículo es analizar si cabría la formulación de una política pública para el sector financiero en Colombia que atienda a las necesidades del ESD, y, en tal caso, si la misma podría mitigar las eventuales contradicciones entre los estándares internacionales de regulación financiera y el cumplimiento de los valores constitucionales.

El tema se desarrollará en cuatro apartados: en el primero se estudiará el significado y alcances de la ausencia de una política pública para el sector financiero que atienda a las obligaciones del ESD; en el segundo se

¹⁰ Clavijo, Sergio *et al.*, *La crisis financiera...*, cit.

¹¹ Weber, Max, *Economía y sociedad. Esbozos de sociología comprensiva*, trad. de J. Medina, México, Fondo de Cultura Económica, 2002 (1922).

¹² SFC, *Objetivos estratégicos*, Bogotá D. C., Superintendencia Financiera de Colombia, 2017, página web.

analizará el mandamiento internacional de adopción de los estándares de Basilea III; en el tercero se desarrollará la obligatoriedad de asumir los estándares internacionales, incluso sin haber sufrido consecuencias negativas por la crisis de 2008, con la subsecuente tensión entre dichos estándares y el marco constitucional del Estado social de derecho, y en el cuarto se realizará el balance entre las posturas de eficiencia y equidad. Por último, se propondrán conclusiones.

II. SIGNIFICADO Y ALCANCES DE LA AUSENCIA DE UNA POLÍTICA PÚBLICA PARA EL SECTOR FINANCIERO QUE ATIENDA A LAS OBLIGACIONES DEL ESTADO SOCIAL DE DERECHO

En esta sección se plantea la necesidad de diferenciar la política económica de la social, y se analiza el efecto de lo anterior en la concepción del desarrollo.

1. *La política para el sistema financiero no es política pública*

La primera premisa de la cual parte este artículo es que no hay una política pública para el sistema financiero en Colombia. Un falseamiento de la hipótesis sugeriría la necesidad de demostrar que dicha política pública sí existe, para lo cual se hará un análisis a la luz de las definiciones que trae la teoría al respecto.

Si se considera una definición académica teórica, según la corriente que se ocupa de la formación de las políticas públicas y estudia sus complejidades, *Knowledge of Policy Process*,¹³ y que cobija cualquier acción de las autoridades públicas, sí habría política pública para el sistema financiero, si se tienen en cuenta las competencias y actuaciones del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) como regulador del sistema financiero; la SFC como supervisor que se ocupa de la inspección, vigilancia y control de entidades y actividades en las que hay “manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público”,¹⁴ y el Banco de la República (BR) como banca central.

¹³ Ordóñez, Gonzalo, *Manual de análisis y diseño...*, cit., pp. 20 y 21.

¹⁴ Esto está dispuesto en el artículo 335 de la Constitución Política de Colombia.

Lo anterior se confirmaría, dado que la política se entendería como “la acción integral, coherente y legítima del Estado que busca... desarrollar los mandatos constitucionales y legales...”¹⁵ Dicha política, que se podría denominar financiera, se manifiesta en objetivos de búsqueda de la estabilidad sistémica mediante la aplicación de regulación prudencial con miras a la solvencia, disciplina y supervisión del sistema financiero bancario, así como de apoyo al desarrollo del mercado de valores.¹⁶

De otro lado, si se considera la corriente instrumental teórica que va dirigida a identificar los mecanismos dirigidos al diseño y formación de las políticas públicas en sus distintas fases, o *Knowledge in Policy Process*,¹⁷ la regulación para el sistema financiero sigue el ciclo de la política pública, esto es, diagnóstico inicial; planteamiento de metas a alcanzar, consideración de alternativas de solución, selección de instrumentos, aplicación y la evaluación de resultados. Dentro de la regulación basada en riesgo RBR, la política de la SFC se basa en un permanente seguimiento de los modelos de identificación, mitigación y control de riesgo de crédito, mercado, operativo y de liquidez, de las entidades vigiladas.¹⁸

Sin embargo, la política pública se dirige a la resolución de situaciones sociales problemáticas, o, en términos de Ordóñez, a “responder a demandas sociales”.¹⁹ Lo social es definido por Durkheim como “las relaciones que se establecen en una comunidad”, siendo el concepto casi similar al de sociedad.²⁰ En este sentido, a pesar de que las personas se comportan de manera racional y eficiente,²¹ en los cuales se busca la mayor ganancia posible, otro punto de vista más humanista indica que al realizar sus intercambios, los individuos pueden “trascender sus propios intereses”, son altruistas, con miras al bienestar general, y que es posible institucionalizar una justicia colectiva.²² Los individuos actuarían por deseos de cooperación, solidaridad y ayuda mutua. Entonces se dificultaría caracterizar como sociales las rela-

¹⁵ Ordóñez, Gonzalo, *Manual de análisis y diseño...*, cit., p. 30.

¹⁶ SFC, *Objetivos estratégicos*, cit.

¹⁷ Ordóñez, Gonzalo, *Manual de análisis y diseño...*, cit., pp. 20 y 21.

¹⁸ SFC, *Objetivos estratégicos*, cit.

¹⁹ Ordóñez, Gonzalo, *Manual de análisis y diseño...*, cit., p. 30.

²⁰ Durkheim, Émile, *La Sociologie et son Domaine Scientiphique* (1900), 2002, disponible en: http://classiques.uqac.ca/classiques/Durkheim_emile/textes_1/textes_1_01/socio_scientifique.pdf.

²¹ Alexander, J., *Las teorías sociológicas desde la Segunda Guerra Mundial*, Barcelona, Gesida, 2000, pp. 133 y 134.

²² *Ibidem*, p. 135.

ciones entre seres humanos que tengan por propósito realizar transacciones o negociaciones de bienes y servicios, dado que: (1) no necesariamente se requerirían intercambios financieros que persiguieran una ganancia cuando se trata de suplir necesidades, y (2) las transacciones no requerirían obligatoriamente al sistema financiero para ser realizadas.

Lo anterior tiene importantes implicaciones en la participación del sistema financiero en el desarrollo y en el cumplimiento de los objetivos constitucionales del ESD. La política financiera está dentro de la política económica, que pretende solucionar problemas macroeconómicos de crecimiento del producto, control de la inflación, aumento de la competitividad y generación de ingreso, entre otras. La política financiera, como la económica, obedecen a una racionalidad instrumental, en el ámbito de un modelo de economía de mercado capitalista de acumulación, que persigue la maximización de la riqueza, y por lo tanto las autoridades actúan cuando hay fallas de mercado (que tienen consecuencias negativas sobre la eficiencia). En este modelo se parte de la base de la liberación de: (1) el comercio internacional de bienes y servicios, y (2) los flujos de capitales. El desarrollo económico se entiende como crecimiento del producto interno bruto (PIB), que se asocia a la integración de los mercados financieros, la liberalización del mercado y la industrialización basada en las corporaciones.²³

Para Bhaduri, la política económica debe combinarse con la política pública que atienda a problemas de carencias, falta de acceso a servicios o desconocimiento de derechos, y que tenga propósitos de equidad ante el “fracaso” que se evidencia en el “estancamiento o declive” de los países que adoptaron dichos modelos económicos neoliberales.²⁴ Esto con el fin de contrarrestar resultados como un “fenomenal” crecimiento de la riqueza corporativa y de la capitalización de mercado de las empresas que cotizan en la bolsa,²⁵ así como un gran crecimiento económico y el auge de las bolsas en Estados Unidos y Europa,²⁶ resultados opacados por la gran cantidad de población “tremendamente” pobre en determinados países,²⁷ y por unos descomunales indicadores de desigualdad.²⁸

²³ Bhaduri, A., *Repensar la economía política, en busca del desarrollo con equidad*, trad. de T. Lukin, y M. Fiszbein, Buenos Aires, Manantial, 2011, p. 17.

²⁴ *Idem*.

²⁵ *Ibidem*, p. 24.

²⁶ Marichal, C., *Nueva historia de las grandes crisis...*, cit., p. 25.

²⁷ Bhaduri, A., *Repensar la economía política...*, cit., p. 24.

²⁸ Piketty, T., *El capital en el siglo XXI*, México, Fondo de Cultura Económica, 2014.

A pesar de que autores como Stiglitz reconocen la notable influencia que tiene el sector financiero en el desarrollo de las economías,²⁹ se acepta que el equilibrio teórico de los mercados eficientes no sólo no garantiza una distribución del ingreso que permita superar graves problemas de desempleo o empleo informal, deficiente saneamiento básico, escaso acceso a los sistemas de salud o viviendas inadecuadas para buena parte de la población,³⁰ sino que, por el contrario, resulta en concentración del ingreso y la riqueza. Pero la respuesta de los gobiernos a los devastadores efectos de las crisis en términos de pérdida de empleos, brotes inflacionarios y destrucción de riqueza con la consecuente recesión,³¹ ha sido corregir los problemas económicos, destinando ingentes recursos de los contribuyentes al rescate inmediato de las entidades financieras y de las economías, por lo que la inversión en salud, educación y bienestar,³² esto es, la política pública, queda en segundo plano.

Así, los propósitos de equidad que habían entrado en la agenda de los organismos internacionales, y en consecuencia, de la política de los Estados, se dejan de lado en las crisis, así como el concepto de desarrollo que se había transformado en uno que propugna por el bienestar, y sus elementos de superación de la pobreza, libertad, democracia, inclusión y desarrollo de las capacidades personales, que sigue a autores como Sen.³³

En suma, los gobiernos se ven enfrentados al dilema de emprender una política económica que conduce a la eficiencia, pero con resultados inequitativos, al tiempo que deben asumir una política social sobre la base de criterios de justicia y equidad con efectos de ineficiencia.³⁴

2. La política para el sistema financiero y el cumplimiento de los valores constitucionales

No es posible decir que el sistema financiero esté al margen del desarrollo como bienestar. En condiciones de normalidad, dicho sistema es

²⁹ Stiglitz, J., *The Role of Financial System in Development*, 29 de junio de 1998, World Bank, <http://citeserx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.475.9471&rep=rep1&type=pdf>.

³⁰ Bhaduri, A., *Repensar la economía política...*, cit., pp. 18-20.

³¹ Marichal, Carlos, *Nueva historia de las grandes crisis...*, cit., pp. 237, 241 y 278.

³² *Ibidem*, p. 34.

³³ Sen, Amartya, *Desarrollo y libertad*, trad. de E. R. Tocaria, Bogotá, Planeta, 2001 (1999).

³⁴ Okun, Arthur, *Igualdad y eficiencia, la gran disyuntiva*, trad. de M. Clavell, Buenos Aires, Suramericana, 1982.

utilizado para el cumplimiento de los fines sociales del Estado, ya que se le asignan funciones como: financiar vivienda social a tasas menores a las del mercado, otorgar cupos de crédito para pequeñas empresas a costos asequibles, subsidiar actividades exportadoras, tal como lo afirman Allen y otros autores,³⁵ o canalizar ayudas monetarias condicionadas a determinados grupos de población.³⁶ Es posible entonces clasificar las funciones del sistema financiero en: (1) las principales, que son aquellas propias de su función económica de transferencia del ahorro a la inversión, que en el caso de los bancos constituye la operación bancaria, y (2) en las que tienen un objetivo social, que puede corresponder a los cometidos propios del ESD.

En Colombia, la regulación financiera busca la eficiencia, y está contenida principalmente en el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero (EOSF), el Decreto-Ley 663 de 1993, reformado varias veces por el Congreso mediante leyes de reforma financiera, en la Ley 964 de 2005, marco del mercado de valores, y en el Decreto 2555 de 2010, único del sistema financiero, del MHCP. Por su parte, la política pública se desarrolla mediante la redacción de documentos por parte del Consejo Nacional de Política Económica y Social (Conpes),³⁷ que son presentados al Consejo de Ministros para la elaboración de la respectiva regulación. Igualmente, es posible encontrarla en los planes cuatrienales de desarrollo, que se deben elaborar y aprobar por el Congreso en cada periodo presidencial.³⁸

³⁵ Allen, F., *Banking Regulation versus Securities Market Regulation*, 11 de julio de 2001, recuperado el 14 de abril de 2017 de The Wharton School of University of Pennsylvania.

³⁶ BID, *Así funcionan las transferencias condicionadas. Buenas prácticas en 20 años de desarrollo*. 2017, Banco Interamericano de Desarrollo, pp. 66-76, disponible en: <https://publications.iadb.org/bitstream/handle/11319/8159/Asi-funcionan-las-transferencias-condicionadas.PDF?sequence=1>. Maldonado, J., *Los programas de transferencias monetarias condicionadas: ¿hacia la inclusión social en América Latina?*, Lima, Instituto de Estudios Peruanos, 2011, pp. 105-128.

³⁷ El Conpes es una organización al interior del Poder Ejecutivo que tiene la secretaría técnica del Departamento Nacional de Planeación (DNP). Dado que entre sus funciones está “(p)resentar, para su aprobación, las políticas, estrategias, planes, programas y proyectos del Gobierno nacional” al Consejo de Ministros, se considera el encargado por antonomasia de la definición de la política pública.

³⁸ Esto en cumplimiento del ordenamiento constitucional desarrollado en la Ley Orgánica del Plan Nacional de Desarrollo de 1994. Blanco, Constanza, *La planificación legal del desarrollo: el caso de la vivienda de interés social y de interés social prioritario (W.P.)*, Bogotá, D. C., 2011.

En ese contexto, en una revisión de documentos del Conpes entre 1991 y 2016 se encontraron, en efecto, políticas concretas dirigidas al desarrollo de los valores constitucionales, no así a propuestas de regulación del sistema financiero. No obstante, sí se encontraron documentos orientados a lograr el desarrollo del mercado de valores como parte de la búsqueda de indicadores de competitividad de la economía. En el anexo 1 se pueden ver algunos documentos sobre: (1) el desarrollo de la inversión extranjera de portafolio; (2) el proceso de privatización de activos del Estado, y, finalmente, (3) un documento dirigido a justificar la fusión de los supervisores del sistema financiero en 2005.

Además, una revisión de los planes de desarrollo en el mismo periodo mostró que en ninguno se estipuló una política para el sistema financiero que explícitamente buscara los valores constitucionales que se están analizando en este artículo. No obstante, dichos planes, contenidos en el anexo 2, permitieron observar: (1) un caso en el que se desarrolla una política tendente a la estabilidad del sistema financiero; (2) dos planes en los que se combinan los propósitos de lograr profundidad, competitividad y eficiencia por parte del sector financiero, y la búsqueda de inclusión financiera de la población de menores ingresos, y (3) varios planes que se ocupan del desarrollo de los valores constitucionales concretos.

A continuación, se establece el desarrollo constitucional de cada uno de los valores en estudio; si el tema se desarrolla o no dentro de la regulación financiera, y, finalmente, la política pública correspondiente.

A. Democratización del crédito

El artículo 335 de la Constitución Política de 1991 establece que el Estado promoverá la democratización del crédito. La Corte Constitucional ha dicho que, dado que el acceso al crédito es un objetivo constitucionalmente definido, el Estado debe velar de forma progresiva por el acceso al crédito a favor de la población.³⁹ Igualmente, el acceso al crédito ha sido entendido como un derecho de los consumidores financieros, el cual sólo puede ser desconocido por las instituciones financieras cuando existen causales objetivas y razonables para negar dicho crédito.⁴⁰

³⁹ Corte Constitucional, Sentencia C-1062 de 2003.

⁴⁰ Corte Constitucional, Sentencia SU-157 de 1999, y Congreso de la República, Ley 1328 de 2009.

La única norma en el régimen financiero que se refiere en forma directa a la democratización del crédito es el artículo 49 del EOSF, que dispone la fijación de límites máximos de crédito o de concentración de riesgo por entidad y su forma de cálculo.⁴¹

El contenido social de la democratización del crédito se relacionaría con el acceso de ciertos agentes, como las Pymes o los residentes en zonas rurales, entre otros, a recursos de crédito, en condiciones similares al resto de las empresas y demás solicitantes. Pero estos destinatarios de crédito tienen condiciones especiales en lo que atañe a la generación de flujos para el pago de las acreencias y a la posibilidad de otorgar garantías, lo cual hace que, dentro de la RBR, en la consideración de estos créditos que estarían buscando condiciones de acceso y equidad, deban balancearse los requerimientos de los sistemas de administración de riesgo de crédito SARC, diseñados dentro de criterios de eficiencia y que cada entidad bancaria debe adoptar en forma obligatoria, con propósitos de equidad.

No hay en los documentos Conpes ni en los planes de desarrollo referencias directamente orientadas a la democratización del crédito, aun cuando sí a algunos programas que conducirían a mejores indicadores en este asunto, como son: las relativas a la creación de un fondo de garantías con presupuesto público que apoya a las pequeñas empresas; las que pretenden mejorar el acceso de la población rural a recursos de crédito, y disposiciones sobre crédito para educación.

Por último, existe una política pública denominada “Banca de Oportunidades”, que utiliza al sistema financiero y concretamente pretende facilitar el acceso a servicios financieros, entre ellos el microcrédito, al tiempo que busca la equidad. Esta política fue creada a partir de las recomendaciones del Conpes 3424 de 2006, y hace parte de una más general de inclusión social, dirigida a población no bancarizada.

B. Acceso a la vivienda digna

El artículo 51 de la Constitución Política de 1991 consagró el derecho a la vivienda digna y determinó las condiciones de la política pública a través de la cual el Estado desarrollará dicho derecho constitucional. Se busca dar

⁴¹ Cfr. Decreto 2555 de 2010 (Decreto 2360 de 1993, artículo 1o., artículo 2o. subrogado por el Decreto 2553 de 1993; Decreto 1886 de 1994), especialmente los artículos 2.1.2.1.1 y ss., y 2.1.3.1.1 y ss.

a las personas la posibilidad de vivir en sitios que por sus características físicas y de salubridad, acceso y movilidad, sean adecuados para el logro del bienestar, resaltando la dignidad de la persona humana y de su núcleo familiar.⁴² Según pronunciamiento de la Organización de Naciones Unidas (ONU), adoptado por la Corte Constitucional, dentro de los criterios de vivienda adecuada se debe considerar el acceso a financiamiento.⁴³

En este sentido, se establecen en la regulación financiera condiciones preferenciales para el acceso al crédito bancario a familias de menores ingresos, de manera que se logre el “cierre financiero” de la compra de viviendas de interés social (VIS). Además de las entidades bancarias y las cooperativas de ahorro y crédito de carácter financiero, en dicha política participan entidades no financieras, como son organismos cooperativos de aporte y crédito, y organizaciones no gubernamentales (ONG).

Otra regulación está en la Ley 546 de 1999, que establece la titularización de créditos VIS originados por bancos hipotecarios, entre otros; el Decreto 2782 de 2001 sobre la garantía de Fogafin para bonos hipotecarios emitidos con el propósito de otorgar créditos para VIS y para títulos hipotecarios emitidos en titularizaciones sobre subyacentes VIS; la Ley 795 de 2003 y los decretos 777 de 2003, 1787 de 2004 y 3760 de 2008 que reglamentan el *leasing* habitacional, entre otros.

En cuanto a la política pública, existe una larga lista de Conpes que hacen referencia a la política para VIS, entre los que se cuentan los números: 2481 de 1990, 2729 de 1994, 3200 de 2002 y 3269 de 2004; por su parte, la política general de vivienda social está contenida en los documentos: 2484 de 1990, 2520 y 2573 de 1991, 2636 y 2980 de 1997, 3200 de 2002 ya mencionado, 3403 de 2005, 3583 de 2009, 3746 de 2013 y 3869 de 2016. Igualmente, el tema ha sido permanentemente tratado en los planes cuatrienales de desarrollo.

C. Protección del consumidor

El artículo 78 de la Constitución elevó a rango constitucional la protección de los derechos de los consumidores, entre ellos los financieros. La Corte

⁴² Corte Constitucional, Sentencia T-024 de 2015.

⁴³ ONU/CESCR, *El derecho a una vivienda adecuada*, Organización de Naciones Unidas-Comisión de Derechos Humanos, 1991. El Estado debe garantizar la seguridad del goce de la vivienda, incluyendo seguridad jurídica en su tenencia, gastos soportables y asequibilidad. Corte Constitucional, Sentencia, T-239 de 2016.

Constitucional establece que el derecho de los consumidores es un conjunto de normas encaminado a subsanar las asimetrías evidenciadas en el mercado, y derivadas, entre otras circunstancias, de las diferencias en materia de capacidad económica y de la posesión de información cualificada, siendo un derecho eminentemente dinámico, condicionado a las variaciones de la situación de consumidor y productor en el escenario cambiante del mercado.⁴⁴

El Estado debe establecer criterios de regulación y supervisión encaminados a velar porque a los consumidores financieros se les garantice sus derechos a la información y asesoría, productos con criterios de calidad y seguridad, educación financiera, prevención en materia de fraude y prácticas engañosas, atención de quejas, prevención de cláusulas y prácticas abusivas.⁴⁵ La defensa del consumidor financiero está establecida en el artículo 98 del EOSF, las leyes 1328 de 2009 y 1748 de 2014, el Decreto 4759 de 2005 y la Circular Básica Jurídica de la SFC. Estas normas regulan la figura del defensor del cliente, establecen las reglas de protección de usuarios de créditos individuales de vivienda, entre otros. Además, la SFC es una de las autoridades administrativas a las que le fueron fijadas facultades jurisdiccionales en el Estatuto General del Consumidor (Ley 1480 de 2011), asunto que retomó el Código General del Proceso (Ley 1564 de 2012).

No se halló evidencia de que la política pública desarrolle sistemáticamente el tema del consumidor financiero, por lo menos en lo que concierne a los documentos Conpes. Sin embargo, sí se encontró mención de la misma en el plan de desarrollo 2006-2010, en donde se hace referencia explícita a una política de protección al consumidor.

D. Medio ambiente sostenible

El constituyente de 1991 consagró el derecho constitucional a un ambiente sano, a través de una participación tanto de los ciudadanos como del Estado por medio del establecimiento de políticas públicas y de la materialización de responsabilidades en temas ambientales por parte de la comunidad, y así el tema ha constituido una gran preocupación de los hacedores de política durante todo el periodo estudiado. Ahora bien, teniendo como antecedentes

⁴⁴ Corte Constitucional, Sentencia C-313 de 2013.

⁴⁵ ASBA, *Mejores prácticas y recomendaciones para la protección del consumidor financiero*, México, ASBA, 2012.

tratados internacionales de derechos humanos, los cuales, a su vez, hacen parte de la Constitución en los términos del bloque de constitucionalidad,⁴⁶ en 1991 se estableció una constitución ecológica. Para Amaya, la actitud vanguardista del gobierno nacional y de los constituyentes de 1991 dio como resultado un cuerpo normativo ambiental garantista y promotor de una nueva variable para la gestión pública nacional, regional y local.⁴⁷

La Corte Constitucional, de forma reiterativa, ha determinado que la Constitución, con base en un avanzado y actualizado marco normativo en materia ecológica, es armónica con la necesidad mundial de lograr un desarrollo sostenible, pues no sólo obliga al Estado a planificar el manejo y aprovechamiento de los recursos naturales, sino que, además, al establecer el llamado tríptico económico, determinó una función social, que cobija una función ecológica, encaminada a la primacía del interés general y del bienestar.⁴⁸

No se identificó regulación financiera en la que se especifique la participación de las entidades en políticas de sostenibilidad ambiental, como tampoco documentos de política pública en las que se involucre al sistema financiero. Como se observa de la revisión de los Conpes, la fuente de financiación preferida para la política ambiental es el crédito de banca multilateral. No obstante, sí se identificó un número significativo de documentos en el periodo 1991 a 2016 en los que se explicita dicha inquietud.

Igualmente, el medio ambiente sostenible es materia de los planes de desarrollo desde 1994, en particular del correspondiente al periodo 2014-2018 que especifica una nueva definición de desarrollo que involucra la sostenibilidad del medio ambiente, y que se conoce como *crecimiento verde*.

E. Libre competencia como derecho de todos

A pesar de que se entiende como un derecho, a la libre competencia se le da un contenido económico, dada su equivalencia con la libertad de empresa, y de hecho, se clasifica en la Constitución en el artículo 333 den-

⁴⁶ Rodríguez, G. y Borrero, J., “La consagración de los derechos ambientales en las Constituciones políticas de Colombia, Ecuador y Bolivia”, en G. Rodríguez e I. Páez, *Temas de derecho ambiental: una mirada desde lo público* (p. 323), Bogotá, Universidad del Rosario, 2012, p. 4.

⁴⁷ Amaya Navas, O. D., *La Constitución Ecológica de Colombia*, Bogotá, Universidad Externado de Colombia, 2016, p. 153.

⁴⁸ Corte Constitucional, Sentencia C-671 de 2001.

tro del régimen económico y de la hacienda pública, y no en el capítulo correspondiente a los derechos fundamentales; económicos, sociales y culturales; o colectivos y del ambiente.⁴⁹ Según Correa, la libre competencia es concomitante a la economía de mercado, y como valor constitucional llevaría a suponer que la libertad de empresa es un derecho, dado que está “protegido por garantías que aseguran su eficacia jurídica y material”, pero surge la pregunta acerca de su significado jurídico-constitucional que asegure la eficacia jurídica de “los derechos fundamentales como razón de ser de un orden jurídico todo”.⁵⁰ La jurisprudencia constitucional ha determinado una “disección de las libertades en libertades económicas y libertades individuales” con importantes consecuencias respecto de su posible limitación.⁵¹

Así, la libre competencia, como derecho de todos, no es desarrollada específicamente como una política independiente, sino que subyace a la política económica. En este sentido, es posible encontrar una política estatal que consistentemente se dirige a lograr índices de productividad y competitividad de la economía, conducentes a una mayor eficiencia. Tal política está referenciada en particular, en los documentos Conpes 3439 de 2006 y 3527 de 2008; este último especifica como uno de los pilares de la política de competitividad y productividad la promoción de la competencia y la inversión, y dentro de la primera, es condición el logro de la libre competencia. Igualmente, los diferentes planes de desarrollo centran sus capítulos económicos en estos mismos objetivos, teniendo como meta la eficiencia en los mercados y la mejor asignación de los recursos.

Desde lo jurídico, hay un ordenamiento legal que establece la prohibición de realizar actos o acuerdos empresariales que vayan en contra de la libre competencia, así como se prohíbe la posición de dominio, o su abuso, en detrimento de los consumidores. La normativa está contenida en la Ley 155 de 1959 (prohibición general) y en la Ley 1340 de 2009 (única de competencia), así como en su reglamentación, y en la doctrina de la Superintendencia de Industria y Comercio (SIC). Por su parte, en el caso del sector financiero, el artículo 98, numeral 1, del EOSF establece “la prohibición de realizar actos o convenios entre empresarios, las decisiones de asociaciones empre-

⁴⁹ Correa, M., *Libertad de empresa y Estado social de derecho*, Bogotá, Universidad Externado de Colombia, 2008, pp. 77 y 78.

⁵⁰ *Ibidem*, p. 57.

⁵¹ *Ibidem*, p. 80.

sariales y las prácticas concertadas, que, directa o indirectamente, tengan por objeto o efecto restringir o falsear el juego de la libre competencia en el sistema financiero”, y le da facultades al efecto a la SFC.

Por último, en algunos Conpes se especifican políticas para la implantación de la inversión extranjera y la privatización de empresas del Estado, que requieren del desarrollo del mercado de valores dentro del propósito de aumentar la competitividad de la economía.

III. MANDAMIENTO INTERNACIONAL DE ADOPCIÓN DE ESTÁNDARES EN MATERIA FINANCIERA

La segunda premisa de la que se partió en este artículo es que los estándares internacionales para el sistema financiero se convierten en mandamiento para los reguladores, sin distingo de la situación particular de cada país y podrían estar suplantando al Estado social de derecho. Dichos estándares han jugado un papel preponderante en la estructuración de los modelos institucionales de los diferentes países, toda vez que han influido de forma directa en los esquemas de regulación y supervisión sobre la materia. Así, es una realidad que todos los países del mundo los han adoptado como una forma para mejorar el funcionamiento de sus mercados, proteger a los consumidores y para mejorar la competitividad de dichos mercados.⁵²

1. *Orígenes del estándar*

La necesidad de regular y supervisar al sistema financiero tiene como antecedentes varios eventos de crisis, entre los cuales se cuentan el que dio origen a la creación en 1907 de la banca central en Estados Unidos,⁵³ y el que resultó entre 1933 y 1934 en la expedición de leyes que crearon el fondo de seguro de depósitos bancarios; de valores y bolsas, y a la que separó la banca comercial de la banca de inversión en 1933 y 1934, entre otras.⁵⁴

⁵² Simmons, Beth, *The International Politics of Harmonization: The Case of Capital Market Regulation*, International Organization, 3(55), 2001, pp. 589-620.

⁵³ Marichal, Carlos, *Nueva historia de las grandes crisis financieras...*, cit., pp. 77 y 78.

⁵⁴ Allen, F., *Banking Regulation versus Securities Market Regulation...*, cit., pp. 4, 20. Galbraith, J., *El crack del 29*, 3a. ed., trad. de Á. Abad, Barcelona, Ariel, 1983 (1954), p. 228.

Por razón de los procesos de globalización, los avances tecnológicos y la dinámica de liberación de los mercados financieros se ha tenido como consecuencia la generación de un nuevo paradigma frente a los procesos de regulación y supervisión de dichos mercados.⁵⁵ De esta manera, en las últimas cuatro décadas, los mencionados procesos en lo atinente al mercado de crédito pasaron de ser simples criterios de orden nacional a responder a estándares internacionales que se han visto reflejados tanto en normas de *soft law* como de normas de derecho internacional público.

Siguiendo a Jordan y Magnoni, este proceso de armonización se materializa ya sea a partir de procesos de integración regional o bilateral, en donde a través de la liberalización de servicios financieros, creación de zonas comerciales o tratados de libre comercio, se determinan estándares mínimos de armonización en materia financiera. En este punto, nos encontramos frente a obligaciones de carácter internacional, las cuales son desarrolladas por los Estados, bajo cierto tipo de discreción otorgada por los mismos acuerdos de integración.⁵⁶

Otro mecanismo es el impuesto por los mismos mercados financieros, por medio del cual, a través de *códigos* y *estándares*, se determinan criterios mínimos de disciplina en aras de mantener la estabilidad.

2. Alcance del estándar

Dentro del derecho internacional, el *soft law* es entendido como una serie de pautas o criterios que no tiene fuerza vinculante y que se materializan a través de guías de entendimiento o de códigos.⁵⁷ Básicamente, el *soft law* responde a una serie de consensos y necesidades de un determinado grupo social, económico o profesional que, a través de dichos estándares, busca establecer unos criterios mínimos para el funcionamiento de su grupo.

Es importante recalcar que el *soft law* puede ser producto del consenso de todo el grupo, caso en el cual el carácter de vinculante de sus reglas estaría claro o puede ser generado por un grupo determinado e influyente,

⁵⁵ Nakagawa, J., “Harmonization of Financial Regulation”, en J. Nakagawa, *International Harmonization of Economic Regulation*, Oxford University Press, 2011.

⁵⁶ Jordan, C. y Majnoni, G., “Financial Regulatory Harmonization and the Globalization of Finance”, *World Bank Policy Research Working Paper 2919*, 27, 2002.

⁵⁷ Toro, Mauricio I., “El fenómeno del *soft law* y las nuevas perspectivas del derecho internacional”, *Anuario Mexicano de Derecho Internacional*, México, VI, 2006, 513-549.

que termina imponiéndolo a los demás miembros receptores de las citadas normas.⁵⁸

Es en este último escenario en donde se establecen los estándares de *soft law* en materia financiera. Tal situación se materializa en el trabajo que se ha estado desarrollando durante las últimas décadas por parte de instituciones, tales como el Bank for International Settlements (BIS), Basel Committee on Banking Supervision (Basilea), International Organization of Securities Commissions (IOSCO), International Association of Insurance Supervisors (IAIS) y Organisation for Economic Cooperation and Development (OCDE). Estos organismos son coordinados por entidades como el Financial Stability Board (FSB), cuya función básica es promover la estabilidad financiera por medio del intercambio de información y de cooperación internacional en las diferentes áreas de supervisión financiera, para la creación de mecanismos que ayuden a mejorar el funcionamiento de los mercados, y de esta manera, conseguir que se reduzca el riesgo sistémico.⁵⁹

Si bien es cierto que no es posible asumir que el *soft law* se deriva necesariamente de la materialización de una crisis, sí es importante determinar el papel que han cumplido las mismas en el desarrollo de los estándares internacionales en materia financiera. Esto lleva a preguntarse acerca de si hay una relación directa entre crisis y regulación, y, de paso, respecto de la eficacia de la regulación frente a su finalidad en cuanto a la estabilidad sistémica. En principio, la respuesta sería positiva si se considera que tal relación se evidenció con la creación del Comité de Basilea, al igual que con la promulgación y aplicación del acuerdo convergencia de medidas y estándares de capital, conocido propiamente como Basilea y su correspondiente modificación con el Acuerdo Basilea II.⁶⁰

⁵⁸ Jordan, Cally y Majnoni, G., “Financial Regulatory Harmonization and the Globalization of Finance”, *cit.*, p. 23.

⁵⁹ Baquero, Mauricio, *Globalización y derecho financiero: la nueva propuesta del Comité de Basilea relacionada con estándares de supervisión bancaria*, Bogotá, 2006, p. 19.

⁶⁰ Las respuestas a las crisis se observan entre etapas a saber: i) la reacción a la crisis de Bankhaus Herstatt en Colonia, Alemania, en 1974, llevó a la creación de un comité permanente de supervisores encargados de desarrollar principios y reglas apropiadas sobre prácticas de regulación y supervisión, dando origen en 1974 al Comité de Basilea (Baquero, Mauricio, *Globalización y derecho financiero...*, *cit.*, p. 4); ii) las modificaciones a la regulación producto de la crisis de la *savings and loans* en Estados Unidos en los ochenta (Pérez, Ignacio, *La configuración del sector financiero tras la crisis económica. Los acuerdos de Basilea III y sus consecuencias para el futuro del sector bancario*, Ma-

Otro evento que tuvo importantes repercusiones en la regulación financiera fue la crisis financiera internacional de 2008, que llevó a determinar que los sistemas financieros locales e internacional tenían debilidades en materia de valoración de riesgos, transparencia de la información, falencias en gobierno corporativo, inadecuadas formas de apalancamiento de las instituciones financieras, contabilización no adecuada del riesgo consolidado, entre otros.⁶¹ Es así como dicha dinámica llevó a los países del G-20 a hacerle frente a tal situación a través del establecimiento de nuevos estándares de *soft law*, que respondieran tanto a la protección sistémica de los mercados como de los consumidores financieros.

Como resultado, el Comité de Basilea analizó los efectos de las crisis y modificó el acuerdo de capital en lo que se conoció como Basilea III, acuerdo a través del cual se buscó reforzar las normas de capital y liquidez en aras de promover un sistema bancario más resistente, al igual que mejorar la capacidad del sector para absorber perturbaciones procedentes de tensiones financieras o económicas de cualquier tipo, reduciendo con ello el riesgo de contagio hacia la economía real.⁶²

En lo concerniente al consumidor financiero, el G-20 le encomendó al FSB un trabajo en cooperación con la OCDE, con el fin de determinar estándares en materia de protección. Así, el reporte del FSB, de octubre de 2011, se encaminó a desarrollar temas de crédito, mientras que el Grupo de Trabajo sobre Protección al Consumidor Financiero de la OCDE sobre Mercados Financieros, desarrolló los 10 principios de alto nivel de protección de los mismos.⁶³

De esta forma, las autoridades financieras se ven abocadas a cumplir los criterios del *soft law impuestos* por los organismos internacionales, con el objeto de garantizar, de un lado, indicadores de solvencia y profundidad

drid, Universidad Pontificia IDAI-ICADE, 2014), y *iii*) los cambios a Basilea en los noventa en materias como riesgos de crédito, operativo y de mercado, al igual que de incluir estándares en regulación y supervisión (Balin, 2009, p. 6).

⁶¹ Sotelsek, Daniel y Pavón, Lilianne, “Evolución de los acuerdos de Basilea: diagnóstico de los estándares de regulación bancaria internacional”, *Economía, UNAM*, 22, 2012. Clavijo, Sergio *et al.*, *La crisis financiera...*, *cit.*

⁶² Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, *Basilea III: Marco regulador global para reforzar los bancos y sistemas bancarios*, Basilea, Banco de Pagos Internacionales, 2011.

⁶³ Corredor, Jorge, “La armonización en materia de protección al consumidor financiero en América Latina”, *Boletín Mexicano de Derecho Comparado*, 42, 2015, disponible en: <http://www.scielo.org.mx/pdf/bmdc/v48n144/v48n144a2.pdf>.

del sistema financiero, y que responderían a la necesidad de superar crisis sistémicas, según lo previsto por los organismos internacionales,⁶⁴ y de otro, a la protección de los consumidores financieros, pero no por la necesidad de desarrollar el valor constitucional, sino por el requerimiento que se hace desde dichos organismos internacionales como el Banco Mundial⁶⁵ o la OECD.⁶⁶

IV. TENSIÓN ENTRE LA OBLIGATORIEDAD DE ADOPTAR ESTÁNDARES INTERNACIONALES Y EL MARCO CONSTITUCIONAL

La tercera premisa de la que se parte en este artículo es que la crisis internacional ha obligado a modificar los estándares regulatorios del sistema financiero, con énfasis en regulación macroprudencial, generando tensiones entre dichos estándares y los valores constitucionales del ESD. Esto por cuanto existirían choques entre la búsqueda de la estabilidad financiera en cada mercado financiero local, y los postulados constitucionales respecto de los valores en estudio.

1. *Obligatoriedad de adoptar estándares internacionales*

Muchos países, entre ellos Colombia, adoptaron estos estándares en sus ordenamientos internos, sin importar si el Estado se vio afectado o no por la crisis, o si su regulación interna hubiese tenido la capacidad de responder a los posibles efectos de la misma en caso de haber sido afectado. De hecho, algunos analistas plantean que la fuerza para sortear la última crisis ha provenido de la estabilidad, capacidad de crecimiento y niveles

⁶⁴ ChicagoBoothOfBusiness (productor) y UniversityOfChicago (dirección), *The Future of Financial Regulation and Monetary Policy* [película], 2013, recuperado el 26 de abril de 2017 de <https://www.youtube.com/watch?v=Be8dFigidg4>.

⁶⁵ Cull, R. et al., “La inclusión financiera y el desarrollo: pruebas recientes de su impacto”, *Enfoques*, 92, 12, 2014.

⁶⁶ OECD, *Work of the Committee on Consumer Policy*, 2 de mayo de 2016, recuperado el 2 de mayo de 2017 de Work of the Committee on Consumer Policy, <http://www.oecd.org/sti/consumer/workofthecommitteeonconsumerpolicy.htm>. OECD-The Word Bank, *Financial literacy and inclusion: results of OECD/ inf e survey across countries and by gender*, Rusia, OECD-The Word Bank, 2013, disponible en: https://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/TrustFund2013_OECD_INFE_Fin_Lit_and_Incl_SurveyResults_by_Country_and_Gender.pdf.

de comercialización de las economías en desarrollo, que no solamente no tuvieron crisis de deuda, sino que contribuyeron al buen desempeño de la banca global.⁶⁷

La adopción de los estándares internacionales se ha efectuado a través de una serie de trasplantes jurídicos, que se materializa por las relaciones de poder que se presentan entre Estados del centro y la periferia, o entre éstos y poderosos sectores económicos y gremiales.⁶⁸ Tales trasplantes se presentan en todas las áreas del derecho, ya sea a través de la implementación de normas de derecho público o criterios de *soft law*, tal y como se analizó con antelación.⁶⁹

Los sistemas financieros no han sido ajenos a esta dinámica, siendo uno de los sectores en donde más se ha llevado de cabo este tipo de trasplantes.⁷⁰ En este sector, se presentan estándares determinados por instituciones gremiales internacionales, o por medio de normas de derecho internacional público, materializadas en acuerdos: de liberalización de servicios en el marco de la Organización Mundial del Comercio (OMC), regionales para la prestación de servicios financieros, o bilaterales de liberalización de los citados servicios.⁷¹

Dentro del marco de la OMC, el Acuerdo General sobre el Comercio de Servicios (del cual es parte Colombia) cuenta con dos anexos⁷² que desa-

⁶⁷ Marichal, Carlos, *Nueva historia de las grandes crisis financieras...*, cit., p. 320.

⁶⁸ Miller, Jonathan, “A typology of legal transplants: using sociology, legal history and argentine examples to explain the transplant process”, *The American Journal of Comparative Law*, 51(4), 18, doi: 10.2307/3649131, 2003.

⁶⁹ Así, en el derecho comercial se han materializado criterios de *soft law*, dentro de lo que se conoce como la *lex mercatoria*; en derecho de las inversiones se tiene todo el desarrollo vía derecho internacional público del *investment law*; e igualmente se da el fenómeno en ámbitos del derecho, tales como propiedad intelectual, penal, derechos humanos, entre otros.

⁷⁰ A título de ejemplo, después de la Segunda Guerra Mundial, los centros financieros internacionales, los Estados con fuerte influencia financiera e instituciones internacionales creadas para tal fin (IMF), han modelado tanto el sistema monetario internacional como los diferentes sistemas monetarios nacionales, dando paso a “estándares” comunes en materia monetaria por parte de los diferentes bancos centrales a nivel global.

⁷¹ Corredor, Jorge, “La armonización en materia de protección...”, cit., p. 944. Mistelis, Loukas, “Regulatory Aspects: Globalization, Harmonization, Legal Transplants, and Law Reform-Some”, *The International Lawyer. Foreign Law Year in Review*, 14, 1999, p. 1068.

⁷² Dichos anexos excluyen los servicios suministrados en ejercicio de facultades gubernamentales, como funciones de banca central, actividades de seguridad social y cual-

rollan lo relacionado con la liberalización de servicios financieros a nivel mundial. Colombia ha respondido a dichas dinámicas; se destaca la Ley 45 de 1990 de reforma financiera con sus correspondientes modificaciones, al igual que lo referente a la normatividad en materia de inversión extranjera tanto directa como indirecta.

En materia de tratados de libre comercio, los trasplantes no se han hecho esperar. En el caso colombiano, el capítulo doce, de servicios financieros del tratado de libre comercio con Estados Unidos, determinó la posibilidad a los bancos y aseguradoras de abrir sucursales en el país (presencia comercial),⁷³ situación que se materializó en la expedición de la Ley 1328 de 2009.

2. Posible oposición entre los estándares internacionales y el ESD

Según el modelo constitucional colombiano, la intervención del Estado en el sistema financiero no se debe limitar exclusivamente a establecer criterios en materia de estabilidad que atiendan a los estándares internacionales, sino que, por expreso mandato de la cláusula general del ESD, debe velar por la materialización de los derechos constitucionales. Para Uprimmy y otros autores, los mandamientos constitucionales son vinculantes para los poderes Legislativo y Ejecutivo, dentro de su proceso de intervención.⁷⁴ Esto incluso considerando la disposición constitucional que promueve la integración financiera con el mundo, la cual se debe dar dentro de criterios de equidad y conveniencia nacional, respetando los parámetros constitucionales.⁷⁵ Interpretaciones distintas desconocerían el alcance constitucional de la intervención del Estado dentro del esquema del ESD.

quier actividad que realicen los Estados con sus recursos. Por otra parte, los Estados parte del Acuerdo están facultados para mantener su regulación en materia prudencial y hacer uso de los mecanismos de seguridad financiera en aras de proteger a los depositantes, inversionistas y ahorradores, y mantener la estabilidad del sector. Igualmente, el anexo permite la protección del secreto bancario y demás información privada susceptible, sea que ésta se encuentre bajo la administración de entidades públicas o privadas.

⁷³ Véase el capítulo doce del TLC Colombia-EEUU. Anexo 12.15. Disponible en: http://www.tlc.gov.co/loader.php?lServicio=Documentos&lFuncion=verPdf&id=59289&name=12_COL_SERVICIOS_FINANCIEROS.final_letter.pdf&prefijo=file.

⁷⁴ Uprimmy, Rodrigo y Rodríguez, Cesar, “Constitución y modelo económico en Colombia: hacia una discusión productiva entre economía y derecho”, *Debates de Coyuntura Económica*, 21, 2006.

⁷⁵ Corte Constitucional, Sentencia C-941 de 2010.

Pero en la práctica, la aplicación obligatoria de los estándares internacionales por parte de los poderes públicos genera tensiones con algunos de los valores constitucionales: por un lado está la protección del ahorro del público y la libre competencia, y de otro, el imperativo de lograr la democratización del crédito, el acceso a la vivienda digna, la protección del consumidor y el medio ambiente sostenible. Todos son intereses jurídicos que justifican la intervención del Estado. En el primer caso, el objeto se persigue mediante regulaciones que buscan la eficiencia, y, en el caso del sistema financiero, la solvencia y fortaleza patrimonial de las entidades y la estabilidad sistémica; en el segundo caso, la pretensión es lograr indicadores de equidad, justicia y por supuesto el bienestar de los ciudadanos.

V. BALANCE ENTRE ESTAS DOS POSTURAS

El problema subsiguiente es cómo generar balances entre las dos exigencias que tiene el Estado: los requerimientos del sistema financiero, de los cuales se ocupa la regulación que sigue estándares internacionales, y las necesidades derivadas de cumplir con los valores constitucionales del ESD. El asunto es cómo concatenar las necesidades de la política económica general con las de la política pública orientada a resolver problemas sociales.

1. *El cumplimiento obligatorio de estándares internacionales y los valores constitucionales*

El análisis del contenido de los requerimientos de eficiencia de la regulación financiera con los de equidad y justicia de la política pública no genera argumentos para indicar que uno de los ámbitos del Estado deba estar por encima del otro. Sin embargo, se ha escogido darle preeminencia a la regulación financiera, dados los condicionamientos de la política económica general y las tremendas consecuencias de las crisis sistémicas, con lo que la superposición de la eficiencia sobre la equidad, de alguna manera, podría llevar a una limitación en la necesaria materialización del cumplimiento de los derechos constitucionales.

En este contexto, una cosa es actuar en condiciones de normalidad, y otra, proceder en las crisis. En normalidad, la situación económica interna

y externa no muestra altibajos preocupantes, y la estabilidad en el ámbito económico permite al Estado concentrar los esfuerzos presupuestales en los asuntos sociales o ante situaciones de emergencia que obligan a reorientar recursos públicos, o a solicitar la reasignación de la riqueza privada. Incluso, el Estado puede estar dispuesto a aceptar menores indicadores de eficiencia, en aras de lograr resultados en materia de justicia o equidad. En segundo lugar, los efectos de las crisis llevan a concentrar los esfuerzos presupuestales en su pronta resolución.

El balance entre las necesidades de eficiencia y equidad en la intervención del Estado, en ambientes de normalidad, se puede encontrar en la banca pública, que puede considerarse como un rezago del Estado del bienestar, vigente hasta la Constitución del 1991. Así, el funcionamiento del Banco Agrario enfrentaría teóricamente un conflicto entre eficiencia y equidad, por cuanto, de un lado, como banco, debe cumplir con la normativa de este tipo de entidades, y de otro lado, como banca pública, debe realizar actividades que cumplan con los cometidos propios del ESD, en zonas en las que ninguna otra entidad hace presencia, y para usuarios y clientes de menores condiciones socioeconómicas, con consecuencias de rentabilidades teóricas más bajas.⁷⁶

Otro evento en el que es posible encontrar que se quiere un equilibrio entre los requerimientos de la regulación financiera y los objetivos sociales del Estado en situaciones de normalidad para el sistema financiero es el que corresponde a la atención de desastres naturales. En tal caso, se expiden medidas que indican a los establecimientos bancarios que deben reestructurar los créditos de la población afectada.⁷⁷

Pero asunto distinto es cuando las autoridades enfrentan requerimientos derivados de una crisis, bien sea local o internacional, ante cuyos efectos económicos y sociales de destrucción de riqueza, altos niveles de inflación, pérdida de empleos, entre otros, y de detrimento en las entidades financie-

⁷⁶ La ley establece que con el objeto de garantizar la viabilidad financiera y operativa del Banco Agrario, las actividades dirigidas a apoyar al sector agropecuario solamente podrá hacerlas cuando disponga de las respectivas asignaciones de presupuesto nacional. *Cfr.* Ley 795 de 2003, artículo 235.

⁷⁷ Como ejemplo, entre las medidas establecidas para enfrentar los estragos de la ola invernal en 2010 están los decretos 4579 y 4580 de 2010, por los que se estableció un estado de emergencia económica, social y ecológica y una situación de desastre nacional, y en el marco del cual la SFC expidió la Circular Externa 051 de 2010 que determinó normas sobre deudores del sistema financiero.

ras y como consecuencia en la confianza del público, los esfuerzos deben concentrarse en su pronto control. El caso más reciente en Colombia es el de la crisis del sistema hipotecario en 1998-1999, que obligó a redefinir la arquitectura del sistema financiero local y creó un nuevo sistema de financiamiento de vivienda, de un lado, pero de otro consideró necesario dar opciones a los deudores hipotecarios que se vieron enfrentados a la pérdida de sus viviendas, y por ende de su patrimonio.⁷⁸

2. *¿Una política pública para el sistema financiero que mitigue las contradicciones?*

El balance entre los requerimientos de la estabilidad del sistema financiero y de cumplimiento de los valores constitucionales podría encontrarse en dos ámbitos: (1) en la protección de los consumidores financieros, y (2) en la promoción de la inclusión social.

En lo que corresponde al consumidor financiero, los mecanismos para su protección juegan un papel primordial en la estabilidad de los mercados.⁷⁹ En el caso de la crisis financiera de 2008 en Estados Unidos, sumado a los factores macroeconómicos y de vacíos regulatorios, la ausencia de mecanismos de protección efectivos en materia de información y asesoría, tanto en el otorgamiento de créditos sub-prime como frente a los inversionistas que adquirieron papeles producto de la titularización de dichos créditos, llevó no sólo a la pérdida de inmuebles y de los ahorros de millones de personas, sino a una inestabilidad del mercado financiero (efecto que se extendió a los mercados globales).⁸⁰

⁷⁸ En este caso, la medida más importante fue la Ley 546 de 1999 de financiamiento hipotecario y su reglamentación. La parte económica de esta ley es aquella que establece la conversión de las corporaciones de ahorro y vivienda (CAVS) en bancos hipotecarios y el aumento de su capital regulatorio; y la solución del gap de plazos de estas entidades mediante la canalización de recursos de los inversionistas institucionales al financiamiento de la adquisición de viviendas, entre otros. Respecto de los aspectos sociales, la ley estableció la obligación de reestructurar los créditos de vivienda en mora; determinó la posibilidad de un segundo crédito a menor tasa con garantía del Fogafin, y obligó a las entidades a informar a los consumidores financieros respecto de la amortización de sus créditos.

⁷⁹ Corredor, Jorge, “La armonización en materia de protección al consumidor...”, *cit.*

⁸⁰ Pérez, Mauricio, “El origen del pánico de 2008: la crisis del mercado de crédito hipotecario en Estados Unidos”, *Revista de Economía Institucional*, 9(19), 2008, pp. 19-54.

El caso colombiano no ha sido ajeno a esta situación, siendo las dos crisis financieras sistémicas del siglo pasado una muestra de tal hecho. Así, en la crisis de la década de los años ochenta, además de presentarse problemas macroeconómicos, las indebidas prácticas de las instituciones financieras frente a sus clientes llevaron a grandes pérdidas de los depositantes.⁸¹ Igualmente, la crisis de finales de la década de los noventa respondió, entre otros factores, a problemas de información hacia los consumidores en cuanto a las condiciones reales de amortización de los créditos⁸² y al indebido otorgamiento de los mismos.⁸³

Los anteriores aspectos son antecedentes del desarrollo en Colombia de una política respecto del valor constitucional de protección al consumidor financiero; se concreta en una serie de normas (EOSF, leyes 1328 de 2009 y 1748 de 2014), las cuales, a su vez, responden a los estándares internacionales en la materia, en especial los determinados por la FSB, la OECD y el Banco Mundial.⁸⁴

Otra forma de mitigar la contradicción entre los requerimientos de la regulación financiera y de obtener los valores constitucionales, es el desarrollo de políticas de inclusión. Según la OECD, inclusión financiera “es el proceso por el cual es posible garantizar el acceso a productos financieros apropiados y servicios financieros necesarios, a grupos vulnerables de la sociedad tales como los de menores ingresos, a un costo accesible, de una manera justa y transparente, por parte de los agentes institucionales”.⁸⁵

⁸¹ Caballero, Carlos y Urrutia, Miguel, *Historia del sector financiero colombiano en el siglo XX. Ensayos sobre su desarrollo y sus crisis*, Bogotá, Norma-Asobancaria, 2006.

⁸² Fogafin, *Crisis financiera colombiana en los años noventa, origen, resolución y lecciones institucionales*, Bogotá, Universidad Externado de Colombia-Fogafin, 2009.

⁸³ Comisión de la Verdad, *Resultados de la Comisión de la Verdad: por qué y por quiénes se quebró la banca estatal*, Bogotá, Informe Especial-Gestión Fiscal, Procuraduría General de la Nación-Contraloría General de la Nación-Superintendencia Bancaria-Fiscalía General de la Nación, 2000.

⁸⁴ Corredor, Jorge, “La armonización en materia de protección al consumidor...”, *cit.* Baquero, Mauricio, “Estabilidad financiera y comercio justo de servicios financieros. Los principales trabajos de la arquitectura financiera internacional encaminados a la protección de los consumidores financieros en la era de las turbulencias”, en G. Ramirez y E. Marín, *Comercio justo, globalización y medio ambiente* (p. 668), Bogotá, Universidad Externado de Colombia, 2013.

⁸⁵ OECD, *Financial Inclusion & Financial Literacy*, Organization for Economic Co-operation and Development, 2011, disponible en: <https://www.oecd.org/finance/financial-education/48303408.pdf>.

Para Goland y otros autores, la inclusión financiera provee a los individuos pobres de oportunidades para mejorar su estándar de vida, mediante el acceso a servicios financieros.⁸⁶ El Banco Mundial, por su parte, indica que

(u)n enfoque integral para la inclusión financiera tiene en cuenta: (1) el acceso, (2) el uso, y (3) la calidad de los productos y servicios financieros, de manera que las estrategias se definen según la capacidad de los consumidores para beneficiarse de las innovaciones dados sus niveles de ingreso.⁸⁷ Dichas estrategias contienen objetivos de protección a los consumidores, y tienen en cuenta la capacidad financiera de los usuarios.⁸⁸

La inclusión financiera tiene una importancia crucial en este análisis, por cuanto involucra conceptos de desarrollo humano, a la vez que podría ser un elemento importante en el desarrollo del sistema financiero. Así, se establece como de suma positiva para todas las partes involucradas, esfuerzos entre el interés público y el interés privado en la resolución de graves problemas sociales, al paso que se dan elementos para el avance del sistema financiero, mediante estrategias de inclusión financiera.⁸⁹

Diversos autores resaltan la importancia que tiene la inclusión para el desarrollo del sistema financiero. Para Munzele y otros autores, los objetivos de la regulación son mantener la estabilidad del sector financiero, incrementar el acceso al crédito y/o promover la competencia en el sector, al paso que existe un *trade off* entre estabilidad y desarrollo.⁹⁰ Para este autor, un fortalecimiento de la inclusión financiera podría ser positiva para el logro de la eficiencia y la estabilidad del sistema financiero al ampliar la base de ahorradores y deudores, teniendo en cuenta en este último caso que el crédito bancario es usado por una muy baja proporción de la población en una muestra significativa de países.⁹¹

⁸⁶ Goland, Tony *et al.*, *Global Financial Inclusion*, 2010, p. 6, obtenido de McKinsey&Company.

⁸⁷ WB, *Financial Inclusion Strategies, Reference Framework*, junio de 2012, p. 6, obtenido de World Bank: <http://www.worldbank.org/en/topic/financialinclusion>.

⁸⁸ *Idem*.

⁸⁹ Maldonado, Jorge *et al.*, *Los programas de transferencias monetarias condicionadas: ¿hacia la inclusión social en América Latina?*, Lima, Instituto de Estudios Peruanos, 2011, p. 15.

⁹⁰ Munzele, Samuel y Meleky, Martin, “Financial Policy in Practice: Benchmarking Financial Sector Strategies Around the World”, *Emerging Markets Finance & Trade*, 52, 2016, 204-222, pp. 204 y 205.

⁹¹ *Idem*.

Sin embargo, a pesar del potencial de desarrollo que comporta la inclusión financiera, la misma no debería ser considerada un objetivo *per se*. Esto teniendo en cuenta, de un lado, la experiencia de la mencionada crisis *sub-prime* en Estados Unidos en 2008, originada en una política generalizada de subsidio a las tasas de interés para dar acceso a crédito para adquisición de vivienda a población de bajos ingresos, y de otro, que los objetivos sociales en la política pueden incluso opacar los fines propios de la regulación financiera, como es el control del riesgo sistémico.⁹² La política de mejoramiento de la inclusión financiera debería ser una de las estrategias de la política general para el sector, compuesta por objetivos cuantificables de estabilidad, incremento del financiamiento para la economía y movilización de recursos de largo plazo.⁹³

En el caso de Colombia, la política pública de inclusión financiera está consignada en dos planes de desarrollo, que cobijan tanto la función del sistema financiero como la búsqueda de algunos objetivos del ESD, que son los correspondientes a los periodos 2006-2010 y 2010-2014. En dichos planes se elabora una concepción del desarrollo que está más inclinado al bienestar, lo cual involucra aspectos que llevan a la inclusión social y la equidad, lo que no desconoce la necesidad de un sistema financiero amplio, desarrollado y profundo que permita lograr indicadores de productividad y aumentos en la competitividad de la economía en un mundo globalizado.

Por último, la SFC asumió, dentro de sus objetivos estratégicos para el periodo 2015-2018, uno que busca contribuir con mecanismos de inclusión, cuando establece que: “seguirá acompañando las iniciativas del Gobierno Nacional tendientes a fomentar la inclusión financiera, procurando que todas las personas, especialmente las más pobres, tengan acceso a productos y servicios financieros formales acordes a sus necesidades”.⁹⁴ En este marco, el supervisor del sistema financiero, junto con el programa Banca de Oportunidades, produce anualmente informes en los que se han propuesto indicadores que puedan ayudar a los *policy makers* a tomar decisiones, a la industria a identificar oportunidades de negocio y a la academia a discutir posiciones respecto del tema.⁹⁵

⁹² *Ibidem*, pp. 206 y 215.

⁹³ *Ibidem*, p. 207.

⁹⁴ SFC, *Objetivos estratégicos*, Bogotá D. C., Superintendencia Financiera de Colombia, 2017, página web.

⁹⁵ SFC, *Financial Inclusion Report 2015*, Superintendencia Financiera de Colombia-Banca de Oportunidades, 2016, p. 6.

VI. CONCLUSIONES

Este artículo partió de tres premisas que fueron confirmadas en el desarrollo de la investigación.

En primer lugar, no hay una política pública para el sistema financiero que obedezca al cumplimiento de los objetivos del Estado social de derecho, si se considera como tal la acción del Estado que busca desarrollar los mandatos constitucionales y legales para solucionar problemas sociales, para lo cual utiliza modelos de gestión y métodos de análisis de manera sistemática y sostenible. La regulación para el sistema financiero encaja dentro de la política económica, que persigue el alcance de indicadores adecuados de competitividad para la economía colombiana, en su proceso de inserción en los mercados internacionales. Igualmente, este es uno de los pilares de la globalización, que se debe combinar con la apertura de los mercados de bienes, dentro de los postulados neoliberales en los que se basa el Estado, que son también fundamento de las propuestas de los organismos internacionales.

La revisión del tema en la Constitución, la regulación financiera y la política pública para cada valor constitucional mostraron que: (1) hay una definición constitucional de los valores en estudio; (2) la democratización del crédito, el acceso a la vivienda digna y el medio ambiente sano se tratan como problemas sociales; (3) todos los valores constitucionales analizados, excepto el medio ambiente sano, están dentro de la regulación financiera, y (4) excepto en el caso de la protección del consumidor, todos los valores constitucionales están consignados directa o indirectamente en documentos Conpes y/o en los planes cuatrienales de desarrollo.

En segundo lugar, los estándares internacionales para el sistema financiero se convierten en mandamiento para los reguladores sin distinción de la situación particular de los países. Esto por cuanto los criterios y pautas del *soft law* (entre ellos Basilea), que han sido impulsados tanto desde los países del centro como por instituciones gremiales internacionales, son de forzosa adopción para los Estados si quieren estar en el concierto internacional, sumando a que representan una respuesta a las crisis, dado que se hace imperativo recuperar la estabilidad de los mercados.

Esta aplicación *obligatoria* de dichos estándares de solvencia y solidez de las entidades financieras y de prevención del riesgo sistémico, que en la práctica busca la eficiencia del mercado y la maximización en la generación de riqueza, se enfrenta a necesidades de equidad, justicia y mejor distribución

en la búsqueda de los valores constitucionales analizados, con la excepción de la libre competencia. Aun así, desde la última crisis, la orientación de la regulación se ha dirigido a la atención de la protección del consumidor, pero no por la necesidad de desarrollar el valor constitucional, sino por el requerimiento que se manifiesta desde los organismos internacionales, según el cual la protección de dicho consumidor conlleva la consecución de la estabilidad de los mercados.

En tercer lugar, la imposición de los estándares internacionales se da en situaciones de normalidad, casos en los cuales las autoridades utilizan a las entidades financieras para la solución de necesidades sociales. Pero también frente a fenómenos de crisis se presenta la necesidad de reformar la regulación doméstica del sistema financiero a través de la implementación de los estándares internacionales, motivado por la urgencia de enfrentar los graves costos tanto económicos como sociales de las mismas. En cualquier caso, tanto en situaciones de normalidad como de crisis los reguladores financieros privilegian la regulación micro y macro prudencial, que termina imponiéndose a los valores constitucionales.

Finalmente, se hace imperativo encontrar un balance entre los requerimientos de eficiencia y estabilidad sistémica, y el cumplimiento de los valores constitucionales del ESD. Este equilibrio se puede encontrar: en la protección de los consumidores financieros que llevaría a la estabilidad del sistema, y que se encuentra tanto en la regulación financiera como en el plan estratégico de la Superintendencia Financiera de Colombia, y, en el desarrollo de una política pública que promueva la inclusión social, diseñada como una política integral que involucra instrumentos provistos por el sistema financiero como son: créditos a bajas tasas de interés para permitir el acceso a viviendas, el desarrollo de pequeños negocios o el crédito rural, entre otros. De todas maneras, es imperativo establecer los límites de la intervención y definir hasta dónde el Estado estaría en capacidad de sacrificar eficiencia por el logro de objetivos sociales, sin poner en peligro la estabilidad sistémica.

VII. BIBLIOGRAFÍA

ALEXANDER, J., *Las teorías sociológicas desde la Segunda Guerra Mundial*, Barcelona, Gedisa, 2000.

- ALLEN, F., *Banking Regulation versus Securities Market Regulation*, 11 de julio de 2001, recuperado el 14 de abril de 2017 de The Warton School of University of Pennsylvania.
- AMAYA NAVAS, O. D., *La Constitución Ecológica de Colombia*, Bogotá, Universidad Externado de Colombia, 2016.
- ASBA, *Mejores prácticas y recomendaciones para la protección del consumidor financiero*, México, ASBA, 2012.
- BALIN, B., “Basel I, Basel II, and Emerging Markets: A Nontechnical Analysis”, *Johns Hopkins University*, 18, 2009, disponible en: <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract-id=1477712>.
- BAQUERO, M., *Globalización y derecho financiero: la nueva propuesta del Comité de Basilea relacionada con estándares de supervisión bancaria*, Bogotá, 2006.
- BAQUERO, M., “Estabilidad financiera y comercio justo de servicios financieros. Los principales trabajos de la Arquitectura Financiera Internacional encaminados a la protección de los consumidores financieros en la era de las turbulencias”, en G. RAMÍREZ y E. MARÍN, *Comercio justo, globalización y medio ambiente*, Bogotá, Universidad Externado de Colombia, 2013.
- BHADURI, A., *Repensar la economía política. En busca del desarrollo con equidad*, trad. de T. Lukin y M. Fiszbein, Buenos Aires, Manantial, 2011.
- BID, *Así funcionan las transferencias condicionadas. Buenas prácticas en 20 años de desarrollo*, 2017, obtenido de Banco Interamericano de Desarrollo, <https://publications.iadb.org/bitstream/handle/11319/8159/Asi-funcionan-las-transferencias-condicionadas.PDF?sequence=1>.
- BLANCO, C., “Diez años de la Ley 546 de 1999 de Financiamiento Hipotecario”, en UEC, *Diez Años de la Ley 546 de 1999 de Financiamiento Hipotecario*, Bogotá, D. C., Universidad Externado de Colombia, 2010.
- BLANCO, C., *La planificación legal del desarrollo: el caso de la vivienda de interés social y de interés social prioritario (W.P.)*, Bogotá, D. C., 2011.
- CABALLERO, C. y URRUTIA, M., *Historia del sector financiero colombiano en el siglo XX. Ensayos sobre su desarrollo y sus crisis*, Bogotá, Norma-Asobancaria, 2006.

- CHICAGOBOOTHOFBUSINESS (productor) y UNIVERSITYOFCHICAGO (dirección), *The Future of Financial Regulation and Monetary Policy* [película], 2013, recuperado el 26 de abril de 2017 de <https://www.youtube.com/watch?v=Be8dFigidg4>.
- CLAVIJO, S. C., “La crisis financiera internacional: el tránsito hacia Basilea III”, *Carta Financiera N. 153 ANIF enero-marzo de 2011*, 8-21, 2010.
- CLEMENT, P., “The term «macroprudential»: origins and evolution”, *BIS Quarterly Review*, marzo de 2010, disponible en: http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1003h.pdf.
- COMISIÓN DE LA VERDAD, *Resultados de la Comisión de la Verdad: por qué y por quiénes se quebró la banca estatal*, Bogotá, Informe Especial-Gestión Fiscal, Procuraduría General de la Nación-Contraloría General de la Nación-Superintendencia Bancaria-Fiscalía General de la Nación, 2000.
- COMITÉ DE SUPERVISIÓN BANCARIA DE BASILEA, *Basilea III: marco regulador global para reforzar los bancos y sistemas bancarios*, Basilea, Banco de Pagos Internacionales, 2011.
- CONGRESO DE LA REPÚBLICA, Ley 1328 (Congreso de la República, 15 de julio de 2009).
- CORREA, M., *Libertad de empresa y Estado social de derecho*, Bogotá, Universidad Externado de Colombia, 2008.
- CORREDOR, J., “La armonización en materia de protección al consumidor financiero en América Latina”, *Boletín Mexicano de Derecho Comparado*, 42, 2015, disponible en: <http://www.scielo.org.mx/pdf/bmdc/v48n144/v48n144a2.pdf>.
- CORTE CONSTITUCIONAL, SU-157 (Corte Constitucional, 10 de marzo de 1999).
- CORTE CONSTITUCIONAL, C-671 (Corte Constitucional, 28 de junio de 2001).
- CORTE CONSTITUCIONAL, C-1062 (Corte Constitucional, 11 de noviembre de 2003).
- CORTE CONSTITUCIONAL, C-941 (Corte Constitucional, 24 de noviembre de 2010).
- CORTE CONSTITUCIONAL, C-313 (Corte Constitucional, 24 de mayo de 2013).
- CORTE CONSTITUCIONAL, T-024 (Corte Constitucional, 23 de enero de 2015).

- CORTE CONSTITUCIONAL, T-239 (Corte Constitucional, 16 de mayo de 2016).
- CULL, R. et al., “La inclusión financiera y el desarrollo: pruebas recientes de su impacto”, *Enfoques*, 92, 12, 2014.
- DURKHEIM, É., *La Sociologie et son Domaine Scientiphique*, 2002 (1900), disponible en: http://classiques.uqac.ca/classiques/Durkheim_emile/textes_1/textes_1_01/socio_scientifique.pdf.
- FOGAFIN, *Crisis financiera colombiana en los años noventa. Origen, resolución y lecciones institucionales*, Bogotá, Universidad Externado de Colombia-Fogafin, 2009.
- GALBRAITH, J., *El Crack del 29*, 3a. ed., trad de Á. Abad, Barcelona, Ariel, 1983 (1954).
- JORDAN, C. y MAJNONI, G., “Financial Regulatory Harmonization and the Globalization of Finance”, *World Bank Policy Research Working Paper* 2919, 27, 2002.
- MALDONADO, J., *Los programas de transferencias monetarias condicionadas: ¿hacia la inclusión social en América Latina?*, Lima, Instituto de Estudios Peruanos, 2011.
- MARICHAL, C., *Nueva historia de las grandes crisis financieras. Una perspectiva global, 1873-2008*, Buenos Aires, Sudamericana, 2010.
- MARTINEZ, N., *La regulación prudencial procíclica, el caso colombiano*, Comisión Económica para América Latina (CEPAL), 2001, disponible en: <http://www.cepal.org/noticias/discursos/7/8717/nmartineznov29.pdf>.
- MILLER, J., “A typology of legal transplants: using sociology, legal history and argentine examples to explain the transplant process”, *The American Journal of Comparative Law*, 51(4), 18, 2003, doi: 10.2307/3649131.
- MISTELIS, L., “Regulatory Aspects: Globalization, Harmonization, Legal Transplants, and Law Reform—Some”, *The International Lawyer. Foreign Law Year in Review*, 14, 1999.
- MUNZELE, S., “Financial Policy in Practice: Benchmarking Financial Sector Strategies Around the World”, *Emerging Markets Finance & Trade*, 52, 2016.
- NAKAGAWA, J., “Harmonization of Financial Regulation”, en J. NAKAGAWA, *International Harmonization of Economic Regulation*, Oxford University Press, 2011.

- OECD-THE WORD BANK, *Financial literacy and inclusion: results of OECD/ infe survey across countries and by gender*, Rusia, OECD-The Word Bank, 2013, disponible en: https://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/TrustFund2013_OECD_INFE_Fin_Lit_and_Incl_SurveyResults_by_Country_and_Gender.pdf.
- OECD, *Financial Inclusion & Financial Literacy*, Organization for Economic Co-operation and Development, 2011, disponible en: <https://www.oecd.org/finance/financial-education/48303408.pdf>.
- OECD, *Colombia: Review of the Financial System*, Organization for Economic Co-operation and Development, abril de 2016, disponible en <https://www.oecd.org/finance/Colombia-financial-markets-2016.pdf>.
- OECD, *Work of the Committee on Consumer Policy*, 2 de mayo de 2016, recuperado el 2 de mayo de 2017, de Work of the Committee on Consumer Policy, <http://www.oecd.org/sti/consumer/workofthecommitteeonconsumerpolicy.htm>.
- OKUN, A., *Igualdad y eficiencia. La gran disyuntiva*, trad. de M. Clavell, Buenos Aires, Suramericana, 1982.
- ONU/CESCR, *El derecho a una vivienda adecuada*, Organización de Naciones Unidas-Comisión de Derechos Humanos, 1991.
- ORDÓÑEZ, G., *Manual de análisis y diseño de políticas públicas*, Bogotá, D. C., Universidad Externado de Colombia, 2013.
- PÉREZ, I., *La configuración del sector financiero tras la crisis económica: los acuerdos de Basilea III y sus consecuencias para el futuro del sector bancario*, Madrid, Universidad Pontificia ICAI-ICADE, 2014.
- PÉREZ, M., “El origen del pánico de 2008: la crisis del mercado de crédito hipotecario en Estados Unidos”, *Revista de Economía Institucional*, 9 (19), 2008.
- PIKETTY, T., *El capital en el siglo XXI*, México, Fondo de Cultura Económica, 2014.
- PRATS, J., *Desarrollo humano, Estado de derecho y estabilidad financiera*, 19 de septiembre de 2008, recuperado el 25 de abril de 2017 de <https://meiderdaniel.files.wordpress.com/2008/12/desarrollo-humano.doc>.
- RODRÍGUEZ, G. y BORRERO, J., “La consagración de los derechos ambientales en las Constituciones políticas de Colombia, Ecuador y Bolivia”, en G. RODRIGUEZ e I. PÁEZ, *Temas de derecho ambiental: una mirada desde lo público*, Bogotá, Universidad del Rosario, 2012.

- SEN, A., *Desarrollo y libertad*, trad. de E. R. Tocaria, Bogotá, Planeta, 2001 (1999).
- SFC, *Financial Inclusion Report 2015*, Superintendencia Financiera de Colombia-Banca de Oportunidades, 2016.
- SFC, *Objetivos estratégicos*, Bogotá D. C., Superintendencia Financiera de Colombia, 2017, página web.
- SIMMONS, B., “The International Politics of Harmonization: The Case of Capital Market Regulation”, *International Organization*, 3(55), 2001.
- SOTELSEK, D., y PAVÓN, L., “Evolución de los acuerdos de Basilea: diagnóstico de los estándares de regulación bancaria internacional”, *Economía UNAM*, 22, 2012.
- STIGLITZ, J., *The Role of Financial System in Development*, World Bank, 29 de junio de 1998, disponible en: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.475.9471&rep=rep1&type=pdf>.
- TORO, M. I., “El fenómeno del *soft law* y las nuevas perspectivas del derecho internacional”, *Anuario Mexicano de Derecho Internacional*, México, VI, 2006.
- UPRIMMY, R., y RODRIGUEZ, C. A., “Constitución y modelo económico en Colombia: hacia una discusión productiva entre economía y derecho”, *Debates de Coyuntura Económica*, 21, 2006.
- USTARIZ, L. H., *El Comité de Basilea y la supervisión bancaria*, Biblioteca Jurídica Virtual UNAM, 2003, disponible en: <http://revistas.javeriana.edu.co/index.php/vnijuri/article/view/14855>.
- VILLAR, L., “Estado de derecho y Estado social de derecho”, *Revista Derecho del Estado*, 20, diciembre de 2007.
- WB, *Financial Inclusion Strategies. Reference Framework*, World Bank, junio de 2012, disponible en: <http://www.worldbank.org/en/topic/financialinclusion>.
- WEBER, M., *Economía y sociedad. Esbozos de sociología comprensiva*, trad. de J. Medina, México, Fondo de Cultura Económica, 2002 (1922).

C

Fecha de recepción: 05 de julio de 2017.

Fecha de aceptación: 07 de diciembre de 2018.