

LA RELACIÓN ENTRE EL PÁNICO FINANCIERO Y EL ESTADO

Faizuly Arias, Ivan Rodriguez, Santiago Castañeda, Sara Méndez.

Resumen

El objetivo de la investigación se centra en establecer la correlación de la intervención estatal y el pánico financiero, determinando la magnitud de momentos coyunturales en el ámbito colombiano. Se empleó una metodología mixta donde se recolectaron-analizaron datos de manera cualitativa y cuantitativa, determinando el papel de las instituciones mitigando el alcance de una crisis. La recolección de la información, se basa en registros históricos del país y contempla el impacto de las partes involucradas. Los datos recolectados nos permitieron determinar que existe un vínculo entre los elementos estudiados y dicha interacción desencadena una situación financiera soportada en unas políticas macroeconómicas de una nación.

Palabras clave: Estado, Sector financiero, pánico financiero, crisis económica, sistema bancario, medios de comunicación, globalización económica

THE RELATIONSHIP BETWEEN THE FINANCIAL PANIC AND THE STATE

Abstract

The objective of this paper is to establish the correlation of state intervention and financial panic, determining the magnitude of current moments in Colombia. A mixed methodology was used where data was collected and analyzed in a qualitatively and quantitatively way, finding the role of institutions mitigating the extent of a crisis. The information was based on historical records of the country and contemplates the impact of the parties involved. The data collected allowed us to determine that there is a connection between the elements studied and that interaction triggers a financial situation supported by a nation's macroeconomic policies.

Keywords: The state, Financial sector, financial panic, economic crisis, banking system, media, economic globalization.

Tabla de contenido

I. INTRODUCCIÓN

- 1.PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA
- 2.PREGUNTA DE INVESTIGACIÓN
- 3.JUSTIFICACIÓN
- 4.OBJETIVOS
- 5.MARCO TEÓRICO

II. DESARROLLO

- 1.METODOLOGÍA

- 2.RESULTADOS

III. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

IV. BIBLIOGRAFIA

I. INTRODUCCIÓN

1. Planteamiento del problema

En el transcurso de los años la única constante que une al mundo occidental y oriental es la creación de un sistema económico estructurado que permita el intercambio de bienes y servicios. Esta construcción es apoyada por un sistema de gobierno que ejerce un control con el fin de generar bienestar y crecimiento para su población; en esta búsqueda, la solidez del sistema económico y gubernamental es clave para el desarrollo de una nación, teniendo en cuenta que la estabilidad económica tiene como causa que el sistema a construir debe de ser robusto ante las fluctuaciones de la economía de modo que pueda mediar los campos de financiamiento, pago y redistribución del riesgo de una manera satisfactoria. (Norwegian Central Bank, 2003).

Por tal motivo el sector financiero debe estar respaldado por el gobierno para generar tranquilidad de las partes involucradas ya que es un sector de alto impacto a nivel nacional e internacional en cada país. El buen manejo de los recursos por parte de las instituciones genera un estado de bienestar para su población es decir si se mantiene en un estado estable su principal efecto será la generación de oportunidades tales como el empleo, confianza en la inversión, el ahorro y la productividad en toda la nación que junto a los sistemas bancarios y capitales sólidos producen un flujo eficiente de los fondos,

y como resultado amplitud en las oportunidades y el mejoramiento del nivel de vida de los ciudadanos. Por el contrario si el sector presenta algún síntoma de inestabilidad puede llegar a generar miedo dentro de la población ocasionando desconfianza en las instituciones por parte de los ciudadanos; este escenario genera un fenómeno conocido como pánico financiero.

El pánico financiero surge a partir del conocimiento de información real del mercado o especulaciones que se producen a raíz de la incapacidad de entrega de dinero por parte del sistema bancario a sus clientes; en dado caso de que la entidad financiera no cuente con una respuesta fundamentada se volverá vulnerable, ocasionando una disminución de confianza en el mercado debido a que se crearía la suposición de que el banco no tiene las garantías necesarias para mantener las finanzas de las personas lo que resultaría en un colapso financiero para la entidad afectando principalmente a la economía del país.

2. Pregunta de investigación

¿Qué correlación existe entre el control del Estado en las finanzas de un país y un pánico financiero?

3. Justificación

La presente investigación se enfocará en identificar las limitaciones o el impacto positivo de las organizaciones gubernamentales que reflejan la capacidad de respuesta frente a situaciones meramente especulativas. Adicional a esto, se busca establecer una correlación entre el tipo de Estado y su efecto en la población. Esto permitiría encontrar diferentes puntos de inflexión, mostrando así la importancia de las organizaciones para encaminar y mitigar el impacto de los “pánicos financieros”.

Se debe tener en cuenta que los pánicos financieros no dejarán de existir, ni tampoco desaparecerán las crisis económicas, simplemente se quiere dar a conocer como la influencia y el desarrollo de una buena estructura en el estado sí tiene un efecto en la calidad del sistema. Un pánico financiero puede anteceder las crisis, pero por otro lado podemos ver la implicación de lo que una crisis puede hacer al mercado, y cómo puede desarrollar pánico dentro de los ciudadanos.

Al ver los últimos acontecimientos en la Bolsa de Valores de Nueva York como un ejemplo de lo que implica la posibilidad de recesión y en su defecto la aparición de un pánico financiero. Teniendo en cuenta que actualmente se está realizando una batalla comercial entre China y Estados Unidos, se ha visto una contracción económica en países como Alemania y ahora la caída de la Bolsa ha generado el pánico financiero,

el cual se ha desarrollado temiendo una posible recesión económica lo que ha desacelerado una gran cantidad de economías a nivel mundial.

Finalmente, los resultados que se obtendrán, pretenden encontrar una conexión entre estabilidad financiera e instituciones gubernamentales con el fin de demostrar la importancia de las decisiones que realice el Estado buscando mitigar pánicos o acelerarlos.

4. Objetivos

Objetivo general

Identificar la correlación de las acciones estatales frente al escenario de un pánico financiero.

Objetivo específico

- Determinar las causas principales que iniciaron un pánico financiero y el resultado de estos.
- Analizar las decisiones tomadas por el Estado con el fin evitar las crisis financieras.
- Mencionar casos relevantes donde se plasme las decisiones del gobierno frente a pánicos financieros.

5. Marco Teórico

Marco Legal

Según el informe realizado por el Banco Mundial en el 2013 nombrado Rethinking the Role of the State in Finance ‘Repensar el papel del Estado en el ámbito financiero’,

el cual analiza el comportamiento de distintos sistemas financieros del mundo basado en los aspectos de: Tamaño de las instituciones y mercados financieros, y acceso al financiamiento, eficiencia y estabilidad; refleja el papel e importancia del estado en el sistema económico, con el único fin de fortalecer el mercado y garantizar estabilidad.

En referencia a lo anterior “La regulación y supervisión por parte del Estado (realizada a través de agencias autónomas o semiautónomas) puede mejorar el bienestar al proporcionar las funciones de monitoreo que las contrapartes dispersas (en particular, shareholders y bondholders) no pueden o no quieren realizar “(Barth, Caprio y Levine 2006)

Marco Conceptual

Los sistemas financieros tiene un aspecto fundamental denominado Riesgo Sistémico en donde toda economía debe estar dispuesta a correr riesgo para tener una actividad empresarial. Los riesgos se presentan principalmente en 3 categorías: 1) riesgo de liquidez, 2) riesgo de crédito y 3) riesgo de mercado (Sony Kapoor). Un país que logre la supervisión y control del manejo de sus riesgos, es uno que tendrá una mayor solidez cuando se deba de enfrentar a una crisis financiera, debido a que si el riesgo total asumido es excesivo o si se distribuye de forma inadecuada se presentará una inestabilidad de todo el sistema. En una mirada al marco histórico, Kaminsky and Reinhart (1999)

realizaron un estudio de afectación de riesgo en donde incluyeron 5 economías industriales y 15 emergentes, que reflejan el riesgo de liquidez que es uno de los más comunes debido a que comienza por especulaciones en la demanda y oferta que no están respaldadas por ningún cambio fundamental, estas son provocadas por personas que intervienen en el mercado dejando como resultado una liquidez excesiva que provoca una acumulación en los precios de los activos y como gran resultado una inestabilidad.

Marco Histórico

“Es necesario que los Gobiernos ejerzan una firme supervisión en el sector financiero y aseguren en él una competencia saludable, además de respaldar a la infraestructura financiera, por ejemplo, mediante información crediticia de mejor calidad, difundida de modo más sistemático”, sostiene el Director Gerente del Grupo del Banco Mundial, Mahmoud Mohieldin (2012)

II.DESARROLLO

1.Metodología

1.1 Enfoque

La investigación tendrá una naturaleza no experimental basada en una metodología mixta. Esta metodología parte según Roberto Hernández Sampieri, Christian Paulina Mendoza Torres (2018) de la recolección y análisis de los datos cualitativos y cuantitativos reflejados en el planteamiento, por tal razón buscar la relación de las acciones estatales frente al escenario de un

pánico financiero une el proceso probatorio, de medición y control de resultados con un proceso inductivo, de riqueza interpretativa y de análisis de múltiples realidades, los cuales a su vez arrojarán un resultado complementario.

1.2 Alcance

En cuanto al alcance de este estudio se busca comprobar la existencia de algún tipo de relación entre las variables (el Estado y el pánico financiero), este análisis se realizará en su primera fase de manera descriptiva con el fin de obtener el contexto de cada variable individualmente. En la segunda etapa se buscará establecer su correlación para analizar el funcionamiento de las dos variables en conjunto. Dado lo anterior podemos definir que el alcance de esta investigación será correlacional

1.3 Diseño

En esta investigación se usó el diseño anidado o incrustado concurrente de modelo dominante (DIAC). Esta decisión se basó en que aunque el análisis aborda métodos cuantitativos y cualitativos predomina el enfoque cualitativo de la investigación. En este caso los datos recolectados por ambos métodos son comparados y se le da el enfoque seleccionado. La ventaja radica en que el diseño metodológico de la investigación amplía el espectro abarcando la temática desde los dos enfoques. Adicionalmente, se busca anidar los conceptos cuantitativos dentro del central (cualitativo) buscando reforzar las hipótesis y las observaciones principales

Por tal motivo, es un estudio no experimental, este estudio en una línea cuantitativa hace referencia a observar o medir el fenómeno planteado en su contexto natural sin provocar alguna manipulación es decir las variables independientes son existentes debido a que son hechos que ya sucedieron y tuvieron así mismo un efecto que no es posible cambiar.

1.4 Contexto

Universo:

Nuestro universo se basará principalmente en Colombia, refiriéndonos a la economía del país, un sector o comercio, de una unión comercial, etc. Es un espacio amplio que permite tener diferentes casos históricos de diferentes sectores económicos con el fin de desarrollar una posición. Sin embargo es necesario aclarar que en este universo no se analizarán temas diferentes o problemas económicos diferentes a tener un pánico financiero, ya que es posible tener una crisis económica sin el desarrollo de un pánico.

Población:

La población que será medida tiene como punto de partida los hechos históricos de entidades que hayan sido impactadas por un pánico financiero e igualmente estas serán relacionadas con el Estado.

Por otro lado se presentarán casos del siglo XX y XXI que han marcado la historia de la economía colombiana.

En contexto, la población a evaluar será cuantificada por entidades financieras que han sido afectadas:

1. Entidades financieras

La banca nacional estuvo o está compuesta por entidades del sector financiero en Colombia, en su mayor reconocimiento son:

Granahorrar

Bancafé

Banco de la República

Superintendencia financiera de Colombia

Fogafin

Asociación Nacional de Instituciones Financieras

1.5 Muestra

Las muestras estarán basadas en los hechos históricos como las crisis financieras, es decir que será un tipo de muestra no probabilística que es caracterizada porque “ la selección de los sujetos a estudio dependerá de ciertas características, criterios, etc. que él (los) investigador (es) considere (n) en ese momento” (Galmés, 2012; Palella y Martins, 2011; Silva, 2011). Igualmente de acuerdo con los objetivos planteados esta selección de elementos muestrales se basará a su vez en la conveniencia permitiendo la selección subjetiva de los hechos históricos o contemporáneos que se consideren más relevantes y con mayor impacto para realizar así el estudio. Por lo tanto, se tomará como parte de la muestra

los sectores económicos que se vieron afectados en mayor medida por las crisis económicas a nivel nacional, como:

a. El sector bancario

b. Sector caficultor.

1.6 Hipótesis

A continuación se presentan 2 hipótesis, en las que profundizaremos en la investigación con el fin de verificar su validez:

1. Las acciones estatales pueden evitar un pánico financiero.

2. Las acciones estatales pueden causar un pánico financiero

1.7 Variables

Las dos variables principales son El Estado y el pánico financiero. La variable dependiente es en la que repercuten las consecuencias y generalmente son las que se logran medir. En nuestro caso la variable dependiente es el pánico financiero, ya que, buscamos analizar cómo este puede crearse o no según las decisiones tomadas por el Estado el cual es nuestra variable independiente, pues es capaz de controlar si hay o no pánico financiero y por ende crisis económicas.

1.8 Instrumentos

Se identificó que la forma óptima para tener resultados en esta investigación se basa en dos factores: El primero enfocado en el análisis de documentos y registros históricos, un instrumento de carácter cualitativo que permitirá conocer los antecedentes del entorno financiero colombiano y su funcionamiento, este instrumento es definido por Roberto Hernández Sampieri, Christian Paulina Mendoza Torres (2018) como la herramienta que permite al investigador estudiar el lenguaje escrito y gráfico de los fenómenos, es una forma no invasiva debido a que no son elaborados por los investigadores y tiene como ventaja que pueden ser consultados y analizados en cualquier momento, para esta investigación también será el punto en donde se entenderá el fenómeno financiero en base a los antecedentes de los pánicos financieros y la participación del Estado. También en base a los documentos se presentará informe económico de los casos que fueron tomados en cuenta de la economía colombiana, como la crisis financiera de 1988 y 1999.

- El segundo factor es de carácter cuantitativo debido a que se utilizará los datos secundarios: revisión de documentos, archivos electrónicos y demás elementos de carácter estadístico, este instrumento tiene como ventaja la establecida por el autor Roberto Hernández Sampieri, Christian Paulina Mendoza Torres (2018) en cuanto a la evaluación de mediciones y la adaptación para seguir la investigación

2. Resultados

Históricamente en Colombia el pánico financiero se ha desarrollado a través de los años, desembocando en diferentes crisis que han llegado a afectar a algunos sectores de la economía e incluso en algunas donde se perjudicó toda la economía nacional. A continuación cronológicamente se plasmaron las principales crisis financieras que han marcado la historia colombiana:

- **Año 1989** - El Café: Gracias a la finalización del pacto cafetero y la globalización este sector entró en crisis, sin embargo, respecto a este continuo problema y que aún se mantiene en la actualidad el Estado a realizado diferentes acuerdos e inversiones los cuales han finalizado en escándalos de corrupción.

- **Año 1992** - Crisis del Agro: La crisis sucedió debido a que el estado facilitó la importación de productos agrícolas con subsidio lo que conllevó a movilizaciones de los campesinos afectando el sector agro principalmente al sector agropecuario que bajó en su producción 2.3% en su momento. También por la ausencia de políticas de control en sectores agrícolas, estos dejaron de ser rentables debido a los 11 millones de toneladas de alimentos importados que les afecta directamente.

- **Año 1999** - PIB: La crisis desarrollada durante el año 1999 ha sido la mayor crisis que ha experimentado el país lo que conllevó a la venta de muchos bancos y la necesidad de reestructurar completamente el sector financiero. En este caso la crisis empeoró por el pánico provocado ya que “además del déficit fiscal, la tasa de cambio tenía una alta volatilidad, las tasas de interés por encima del 40%, el desempleo crecía al 18% y los créditos de vivienda estaban por las nubes” lo que provocó un estado de emergencia por 24 horas creando un pánico financiero que el ‘Estado manejó creando el 2x1000 una medida tomada para manejar dicha emergencia. A continuación se puede evidenciar la variación del PIB de este año a comparación de otros y cómo esta crisis creó un efecto dominó que provocó una gran pobreza.

- **Año 2002** - Mercado de Valores de Colombia: Esta crisis se explica principalmente a la poca actividad del mercado de valores colombiano, esto debido a que siguen siendo muy pocos los empresarios que deciden financiarse a través de la emisión de acciones en bolsa o por medio de bonos. En el año 2002 un factor importante para la crisis del mercado de valores fueron los TES, los cuales son títulos de deuda pública que son expedidos por el Gobierno Nacional. Muchas empresas que tomaron los TES como forma de financiación, se vieron duramente afectadas debido a un aumento en las tasas de interés, esto generó que varios actores del mercado se vieran obligados a pedir ayudas extraordinarias de liquidez, afectando la economía nacional.

Año 2008 - Las Pirámides Este acontecimiento se dio debido a la llegada de supuestas empresas legales que ofrecían grandes retornos a las personas que invirtieran dentro de sus negocios. En el momento en el que estas empresas estaban siendo conocidas por gran cantidad de personas, las autoridades las acusaron por estar vinculadas con actividades ilegales, confiscando todo el dinero de estas supuestas empresas, y por consiguiente dejando en crisis a más de una familia colombiana, creando una gran crisis afectando toda la economía del país.

Igualmente, no solo el pánico financiero ha tenido repercusiones en los sectores sino también en entidades financieras que han afectado al país, a continuación se mencionan los sucesos más relevantes en relación de pánico, crisis y entidades afectadas.

- **Año 1998 - 1999:** La crisis dada a comienzo del año 1998 se ocasionó por una expansión excesiva del sistema financiero colombiano debido a que el número de entidades incremento junto al número de créditos otorgados provocando el cierre de varios bancos y corporaciones de ahorro y vivienda. Institucionalmente se dio el cierre de Caja Agraria, banco centrales hipotecarios (del estado, del pacífico, Afrin, Andino), la corporación financiera del Pacífico y la financiera comercial Bermúdez y Valenzuela. También está el cierre o compra de dos de las entidades más importantes y que por malos usos y el desarrollo de la crisis no lograron sobrevivir:

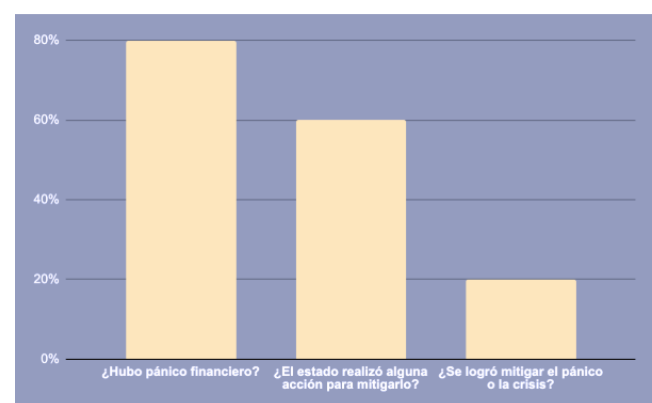
Granahorrar: antes de la crisis de 1999, Granahorrar como otras entidades financieras, tenían indicadores buenos, se mostraba solvente y cumplía con todas las normas de patrimonio y pasivo, su cartera no era mala. Sin embargo los problemas empezaron por una guerra entre accionista televisadas lo suficiente para generar pánico en todos los clientes. Fogafin terminó dando aval con el fin de que el banco tuviera préstamos interbancarios para la iliquidez a la que llegó. Sin embargo esto no disminuyó los costos de las captaciones lo que terminó en la inyección de liquidez con el fin de encontrar un comprador rápidamente, el cual fue BBVA.

UPAC (Unidad de Poder Adquisitivo Constante), la institución después de 27 años entró en crisis debido a que el incremento en las tasas de intereses conllevó al aumento de los deudores de UPAC y que estos mismos perdieran sus inmuebles, finalmente la UPAC fue reemplazada por UVR (Unidad de Valor Real) un nuevo sistema que ayuda a calcular el costo de los créditos en vivienda

La relación del pánico financiero con las medidas que toma el estado para evitar una crisis son directamente proporcionales durante el tiempo que se toma este gestor regulatorio para intervenir; se debe recordar que el fin del estado es elaborar aquellas herramientas que ayuden a prevenir las crisis o pánicos pero con los sucesos anteriormente nombrados,

el estado colombiano deja como evidencia que tiene muchas limitaciones en el manejo y control de estas herramientas que tienen como resultado daños colaterales en la economía del país. Además, las crisis son el reflejo de la respuesta tardía del estado, ya que, las instituciones son reactivas y no tienen medidas preventivas acordadas y siempre se produce un pánico en el sector antes de las crisis y después de estas crisis es que el estado interviene.

Suceso histórico	¿Hubo pánico financiero?	¿El estado realizó alguna acción para mitigarlo?	¿Se logró mitigar el pánico o la crisis?
Año 1989: El café	SI	SI	NO
Año 1992: - Crisis del Agro	SI	NO	NO
Año 1999: PIB	SI	SI	SI
Año 2002: Mercado de Valores de Colombia	NO	NO	NO
Año 2008: Las Pirámides	SI	SI	NO
100%	80%	60%	20%



III. CONCLUSIONES

Luego de analizar cada una de las crisis, explicaremos la relación que se tuvo entre las decisiones del estado y estos sucesos.

Tanto la crisis del café como la del agro, surgen directamente por las decisiones estatales, las cuales provocaron pánico en los sectores mencionados; esto afectó en gran medida a dos sectores fundamentales de la economía y desembocó en una crisis financiera, la cual sigue teniendo repercusiones en la actualidad, que se ve reflejado en un pánico latente de estos sectores cuya voz es la protesta mostrando inconformidad frente a las decisiones del estado. Con base a la crisis en el año 1999, podemos evidenciar que las medidas realizadas por el estado, no evitaron un pánico financiero; debido a esta crisis, muchas personas perdieron su vivienda al no poder cumplir con sus obligaciones, debido a malos manejos del sector financiero.

Sin embargo, en los años siguientes en este sector se implementaron medidas que siguen vigentes (4x1000) con el fin de evitar una nueva crisis bancaria, demostrando cómo el estado interviene directamente en las crisis y limita el efecto de los pánicos.

En cuanto a las crisis del 2002, el error del estatal fue la falta de planificación a la hora de emitir los títulos de deuda pública (TES), presentaron a los empresarios estos instrumentos de financiación como una alternativa para apalancar sus negocios, sin embargo, no se tuvo en cuenta la proyección de la bolsa de valores de Colombia lo que generó una crisis financiera, ya que, los TES están ligados a los movimientos del mercado bursátil, en el momento en que la bolsa cayó debido a la falta de confianza en el mercado, los bonos

perdieron su valor, generando que las empresas entraron en default debido a las pérdidas ocasionadas por estas inversiones.

Por último, en la crisis de las pirámides, el estado tuvo un rol fundamental debido a la desregulación de este tipo de empresas. En el momento en que se estaban gestando, el gobierno debió intervenir investigando las fuentes de dinero usados en este esquema. Al no prestarle la suficiente atención, las pirámides se popularizaron como un medio para obtener dinero fácil lo que provocó que más personas invirtieran en este “modelo”, dando como resultado pérdidas de capital masiva en negocios ilícitos.

La información recolectada nos permite inferir que las decisiones estatales influyen de manera directa en el efecto y alcance de los pánicos financieros. En el caso colombiano encontramos que el accionar de las instituciones obedece a reaccionar frente a las situaciones más que a su debida prevención.

Finalmente la correlación encontrada en las dos hipótesis planteadas en esta investigación fue correlación negativa debido a que cuando la variable control de estado aumenta, el pánico financiero baja y viceversa.

¿Actualmente el estado colombiano está preparado para mitigar los pánicos financieros ?

Bibliografía

- Banco de la República, Colombia. (2012). Banco central. Recuperado de: <http://www.banrep.gov.co/es/el-banco/banco-central>
- Banco de la República, Colombia. UPAC. Recuperado de: <https://www.banrep.gov.co/es/estadisticas/unidad-poder-adquisitivo-constante-upac>
- Banco Mundial. (2012). Repensar el papel del Estado en el ámbito financiero, aconseja el
- Banco Mundial. Recuperado de: <https://www.bancomundial.org/es/news/press-release/2012/09/13/rethink-role-state-finance-says-world-bank>
- Banco Mundial. (2013). Rethinking the Role of the State in Finance inform. Recuperado de: http://siteresources.worldbank.org/EXTGLOBALFINREPORT/Resources/8816096-1346865433023/8827078-1346865457422/GDF_2013_Report.pdf
- Banco Mundial (Noviembre, 2017). Recuperado de: <https://www.bancomundial.org/es/news/press-release/2017/11/07/post-crisis-restrictions-on-international-banking-can-blunt-growth-prospects-in-developing-countries> Barth James.
- Caprio Gerard and Levine Ross . (2006). Rethinking Bank Regulation: Till Angels Govern. Estados Unidos: Journal of Financial Intermediation Dinero. (2016).
- Los tropiezos de la economía colombiana en los últimos 25 años. Recuperado de: <https://www.dinero.com/edicion-impresa/caratula/articulo/crisis-economicas-en-colombia-de-los-ultimos-anos/228934>
- Dinero. (2018). La crisis que transformó el sistema financiero en Colombia. Recuperado de: <https://www.dinero.com/edicion-impresa/informe-especial/articulo/crisis-del-sistema-financiero/261425>
- Dinero. (1998). Las lecciones de Granahorrar. Recuperado de: <https://www.dinero.com/edicion-impresa/finanzas/articulo/las-lecciones-granahorrar/14926>
- EL PAÍS . (2018). Pánico financiero. Recuperado de: <https://www.elpais.com.co/economia/crece-polemica-por-denuncias-de-panico-financiero-que-afectarian-al-grupo-aval.html>
- El Tiempo. (2002). Crisis Financiera y fin de UPAC. Recuperado de: <https://www.eltiempo.com/archivo/documento/MAM-1347546>
- Finanzas personales . (2018). Recuperado de: <https://www.finanzaspersonales.co/ahorro-e-inversion/articulo/que-pasa-cuando-hay-panico-financiero/78>
- Gillian Tett, Margaret Popper, Michael Hudson & Paul Mason. (2018). Recuperado de: <https://www.aljazeera.com/programmes/listeningpost/2018/09/lessons-crash-media-2008-financial-crisis-180915064442379.html>
- Kaminsky G y C Reinhart. (1999). The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance of Payments Problems', American Economic Review, 89, 473-500"
- Norwegian Central Bank. (2003). Financial Stability Review Osvaldo Gutierrez, Andrea Zurita, Bolivia. (2006). Sobre la Inflación. Recuperado de: <https://www.redalyc.org/pdf/4259/425942413004.pdf>
- Portafolio. (2019). Los detonantes que llevaron a la peor recesión económica de Colombia. <https://www.portafolio.co/economia/la-historia-de-como-colombia-cayo-en-su-peor-crisis-financiera-527409>
- Santa Palella y Feliberto Martins. (2010). Metodología de la investigación cuantitativa pg 86.
- Sony Kapoor. The financial crisis, causes & cures. Recuperado de: <http://re-define.org/wordpress/wp-content/uploads/2017/11/Re-Define-Book-The-Financial-Crisis-Causes-and-Cures-by-Sony-Kapoor.pdf>
- Tony Latter, Inglaterra. (1997). Las causas de las crisis bancarias y su manejo. Recuperado de: <https://www.cemla.org/PDF/ensayos/pub-en-63.pdf>