

# DESARROLLO FINANCIERO Y PROGRESO SOCIOECONÓMICO EN COLOMBIA: EVIDENCIAS DESCRIPTIVAS Y DE CAUSALIDAD\*

Andrés Narváez\*\*  
Juana Valentina Uribe\*\*\*  
Emmanuel Sotelo\*\*\*\*

Recibido: 23 de junio de 2025 – Aprobado: 10 de octubre de 2025

DOI: <https://doi.org/10.22395/seec.v29n67a5168>

## RESUMEN

Este estudio analiza la relación entre el desarrollo financiero y el progreso socioeconómico en Colombia mediante un enfoque combinado de análisis descriptivo y de causalidad, tanto a nivel nacional como departamental. El desarrollo financiero se mide a través del crédito al sector privado como porcentaje del PIB, mientras que el bienestar socioeconómico se evalúa mediante el PIB, el índice de Gini, la tasa de incidencia de la pobreza y, como ejercicio de robustez, el Índice de Desarrollo Humano (IDH). La muestra comprende el periodo 1960-2022 para el nivel nacional y 2006-2024 para el departamental. Para el análisis causal, se aplica la prueba de Granger, siguiendo la metodología propuesta por Dumitrescu y Hurlin (2012) para datos panel. Los resultados descriptivos muestran asociaciones lineales y favorables entre el desarrollo financiero y los principales indicadores de bienestar, salvo el índice de Gini, cuya relación parece no lineal. En términos de causalidad, se evidencia que a nivel nacional prevalece la hipótesis de finanzas lideradas por el crecimiento, mientras que a nivel departamental domina la hipótesis inversa, de crecimiento liderado por las finanzas. El análisis con el IDH confirma la consistencia de estos resultados.

---

\* Este artículo de investigación se enmarca en las líneas de trabajo del Observatorio Económico, Financiero y Empresarial (OEFE), espacio académico de la Universidad Sergio Arboleda dedicado al análisis de las dinámicas económicas y financieras en Colombia. Los autores son miembros activos de dicho observatorio y desarrollaron este estudio como parte de sus esfuerzos por fortalecer la investigación aplicada en temas de desarrollo financiero y bienestar socioeconómico.

\*\* Economista, magíster y doctorando en Economía de la Universidad Nacional de Colombia. Especialista en Finanzas Públicas de la ESAP y máster en Análisis Financiero y Gestión Bancaria de la Universidad Carlos III de Madrid. Director del OEFE y profesor de la Universidad Nacional de Colombia. Correo institucional: [andres.narvaezm@usa.edu.co](mailto:andres.narvaezm@usa.edu.co). ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-7821-8195>.

\*\*\* Estudiante de último semestre de Economía de la Universidad Sergio Arboleda e investigadora del OEFE. Se ha desempeñado como monitorea de las materias Introducción a la Economía, Microeconomía I, Decisiones y Entorno Económico y Macroeconomía I en la Universidad Sergio Arboleda. Correo institucional: [juana.uribe01@usa.edu.co](mailto:juana.uribe01@usa.edu.co). ORCID: <https://orcid.org/0009-0007-4639-0525>.

\*\*\*\* Estudiante de último semestre de Economía de la Universidad Sergio Arboleda e investigador del OEFE. Monitor de la materia Macroeconomía III en la Universidad Sergio Arboleda. Correo institucional: [emmanuel.sotelo01@usa.edu.co](mailto:emmanuel.sotelo01@usa.edu.co). ORCID: <https://orcid.org/0009-0001-2230-1002>.

## CLASIFICACIÓN JEL

C80, G20, O10

## PALABRAS CLAVE

Desarrollo financiero, progreso socioeconómico, análisis descriptivo, análisis de causalidad

## CONTENIDO

Introducción; 1. Revisión de literatura; 2. Datos; 3. Análisis descriptivo; 4. Análisis de causalidad; 5. A modo de robustez; 6. Conclusiones; Referencias.

# FINANCIAL DEVELOPMENT AND SOCIOECONOMIC PROGRESS IN COLOMBIA: DESCRIPTIVE AND CAUSAL EVIDENCE

## ABSTRACT

This study analyzes the relationship between financial development and socioeconomic progress in Colombia using a combined descriptive and causal analysis approach at both the national and departmental levels. Financial development is measured through credit to the private sector as a percentage of GDP, while socioeconomic well-being is assessed through GDP, the Gini index, the poverty incidence rate, and, as a robustness exercise, the Human Development Index (HDI). The sample covers the period 1960-2022 for the national level and 2006-2024 for the departmental level. For the causal analysis, the Granger causality test is applied following the methodology proposed by Dumitrescu and Hurlin (2012) for panel data. The descriptive results indicate linear and favorable associations between financial development and the main welfare indicators, except for the Gini index, whose relationship appears to be nonlinear. In terms of causality, the results show that at the national level the growth-led finance hypothesis prevails, whereas at the departmental level the finance-led growth hypothesis dominates. The analysis with the HDI confirms the robustness of these findings.

## KEYWORDS

Financial development, socioeconomic progress, descriptive analysis, Granger causality.

## JEL CLASSIFICATION

C80, G20, O10

## CONTENTS

Introduction; 1. Literature review; 2. Data; 3. Descriptive analysis; 4. Causality analysis; 5. Robustness; 6. Conclusions; References.

# DESENVOLVIMENTO FINANCEIRO E PROGRESSO SOCIOECONÔMICO NA COLÔMBIA: EVIDÊNCIAS DESCRITIVAS E DE CAUSALIDADE

## RESUMO

Este estudo analisa a relação entre o desenvolvimento financeiro e o progresso socioeconômico na Colômbia por meio de uma abordagem combinada de análise descritiva e de causalidade, tanto em nível nacional quanto departamental. O desenvolvimento financeiro é medido através do crédito ao setor privado como porcentagem do PIB, enquanto o bem-estar socioeconômico é avaliado através do PIB, do índice de Gini, da taxa de incidência da pobreza e, como exercício de robustez, do Índice de Desenvolvimento Humano (IDH). A amostra abrange o período de 1960 a 2022 para o nível nacional e de 2006 a 2024 para o nível departamental. Para a análise causal, aplica-se o teste de Granger, seguindo a metodologia proposta por Dumitrescu e Hurlin (2012) para dados em painel. Os resultados descritivos mostram associações lineares e favoráveis entre o desenvolvimento financeiro e os principais indicadores de bem-estar, exceto o índice de Gini, cuja relação parece não linear. Em termos de causalidade, fica evidente que, em nível nacional, prevalece a hipótese de finanças lideradas pelo crescimento, enquanto que, em nível departamental, domina a hipótese inversa, de crescimento liderado pelas finanças. A análise com o IDH confirma a consistência desses resultados.

## CLASSIFICAÇÃO JEL

C80, G20, O10

## PALAVRAS-CHAVE

Desenvolvimento financeiro, progresso socioeconômico, análise descritiva, análise de causalidade

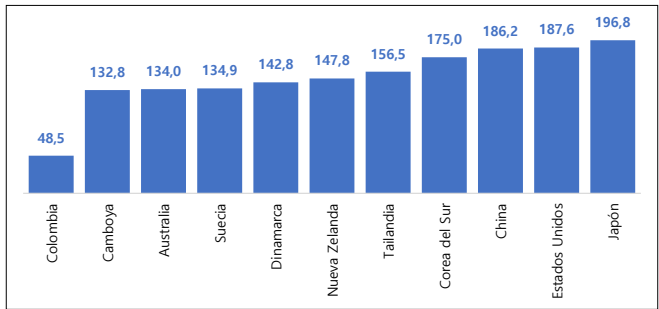
## CONTEÚDO

Introdução; 1. Revisão da literatura; 2. Dados; 3. Análise descritiva; 4. Análise de causalidade; 5. A título de robustez; 6. Conclusões; Referências.

## INTRODUCCIÓN

El desarrollo financiero constituye un factor clave para explicar el progreso económico y social en la mayoría de las economías, especialmente en aquellas de orientación capitalista (Park y Mercado, 2015; Omar e Inaba, 2020). La figura 1 muestra que las economías con mayores niveles de bienestar presentan, en general, un mayor desarrollo financiero medido por el crédito al sector privado como porcentaje del PIB. En contraste, Colombia evidencia un rezago significativo frente a las economías más avanzadas, lo que sugiere la existencia de una brecha financiera con posibles implicaciones sobre el bienestar y el crecimiento inclusivo.

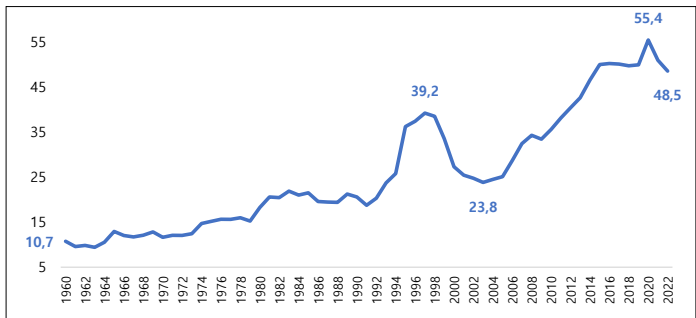
Figura 1. Crédito interno al sector privado 2022 (% del PIB)



Fuente. Elaboración propia con datos del Banco Mundial y de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) (2025)

La figura 2 muestra una tendencia creciente del desarrollo financiero en Colombia entre 1960 y 2022, interrumpida únicamente por episodios de crisis como la del UPAC y la pandemia del covid-19, lo que sugiere una profundización financiera sostenida, aunque aún rezagada frente a economías avanzadas.

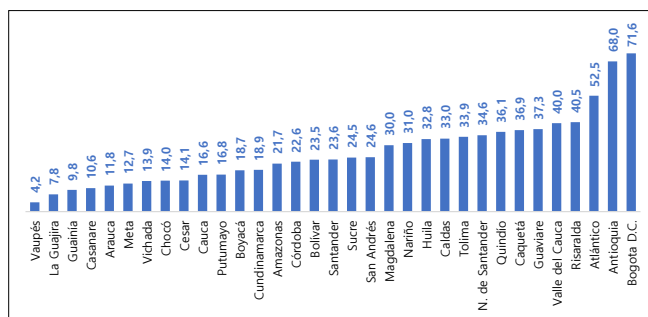
Figura 2. Crédito interno al sector privado en Colombia 1960-2022 (% del PIB)



Fuente. Elaboración propia con datos de la SFC (2025)

La figura 3 señala que cuando se desagrega el desarrollo financiero a nivel departamental, aquellos con mayores niveles de desarrollo socioeconómico y de calidad de vida son los que presentan mayor desarrollo financiero. Se observa que el mayor desarrollo financiero se encuentra en Bogotá D.C. con 71,6 % del PIB, seguido de Antioquia con 68 % del PIB y Atlántico con 52,5 % del PIB. En contraste, los departamentos con menor desarrollo financiero son Vichada con 4,2 % del PIB, La Guajira con 7,8 % del PIB y Guainía con 9,8 % del PIB.

Figura 3. Crédito interno al sector privado por departamento 2022 (% del PIB)



Fuente. Elaboración propia con datos de la SFC (2025)

La literatura sobre la relación entre desarrollo financiero y desarrollo socioeconómico se agrupa en tres enfoques. El primero, de corte ortodoxo, sostiene que el desarrollo financiero impulsa el crecimiento económico y reduce la desigualdad y la pobreza al mejorar la asignación del capital. El segundo, de enfoque heterodoxo, advierte que un predominio de la lógica financiera sobre la economía real obstaculiza el crecimiento y profundiza la desigualdad. El tercero plantea una relación no lineal, en la que el impacto del desarrollo financiero sobre los indicadores socioeconómicos depende del nivel de profundización alcanzado.

Aunque la literatura sobre la relación entre desarrollo financiero y desarrollo socioeconómico es amplia, en el caso colombiano –particularmente a nivel departamental– persiste una brecha de investigación, dada la escasez de estudios que analicen su impacto sobre el crecimiento, la desigualdad y la pobreza. Esta brecha motiva el presente estudio.

Considerando lo anterior, esta investigación tiene como objetivo analizar de manera descriptiva la posible relación entre el desarrollo financiero y las principales variables socioeconómicas, a nivel nacional y departamental, para el caso colombiano. Este análisis se complementa, de forma preliminar, con un ejercicio de causalidad, cuyo

propósito es determinar si los patrones observados en la descripción inicial encuentran respaldo, al menos parcialmente, en las pruebas de causalidad de Dumitrescu y Hurlin (2012) implementadas en el estudio.

Para ello, se analizan datos provenientes del DANE, la Superintendencia Financiera de Colombia y el Banco Mundial, entre otras fuentes, relacionando el desarrollo financiero (medido como el crédito al sector privado sobre el PIB) con variables como el PIB, el PIB per cápita, el índice de Gini, la tasa de incidencia de la pobreza monetaria y el IDH. El análisis departamental cubre el periodo 2006-2024 y el nacional abarca 1960-2022. El documento se organiza de la siguiente manera: tras esta introducción se presenta la revisión de la literatura; posteriormente se describen los datos; luego se desarrollan los análisis: descriptivo y de causalidad, seguidos de un ejercicio de robustez con el IDH; y finalmente, se presentan las conclusiones, líneas futuras de investigación y recomendaciones de política.

## 1. REVISIÓN DE LITERATURA

La literatura actual sobre el impacto del desarrollo financiero en variables socioeconómicas como el PIB, la desigualdad y la pobreza se divide en tres grandes categorías, según el tipo de efecto que puedan generar las finanzas. La primera corriente, de enfoque ortodoxo, sostiene que el desarrollo financiero puede estimular el crecimiento económico y reducir la desigualdad y la pobreza. En contraste, la segunda perspectiva, de enfoque heterodoxo y que se conoce como financiarización, argumenta que el desarrollo financiero cuando es tal que la lógica de las finanzas predomina sobre la economía real, puede ir en contra de los objetivos de crecimiento y agravar las problemáticas de desigualdad y pobreza. Finalmente, una tercera línea de investigación plantea que la relación entre las finanzas y los indicadores socioeconómicos es más compleja de lo que sugieren las posturas anteriores, ya que podría ser no lineal, lo que implica que su efecto puede ser tanto positivo como negativo, dependiendo del nivel de desarrollo financiero.

### 1.1 El impacto positivo de las finanzas: la visión ortodoxa

Dentro de la literatura que resalta los efectos positivos de las finanzas, destacan los trabajos de Schumpeter (1934) y Levine (1997), quienes argumentan que el desarrollo financiero impulsa el crecimiento económico al facilitar la asignación eficiente del capital, la movilización del ahorro, la gestión del riesgo y la supervisión de los proyectos de inversión.

Donou-Adonsou y Sylwester (2016) analizan el impacto del desarrollo financiero sobre la pobreza mediante un modelo de datos panel para 71 países, utilizando la relación crédito/PIB como indicador principal. Sus resultados muestran que el desarrollo financiero, a través del sistema bancario, contribuye a reducir la pobreza, mientras que las instituciones microfinancieras no presentan efectos significativos.

Guillaumont y Kpodar (2008) analizan el efecto del desarrollo financiero sobre la pobreza, tanto de forma directa como mediante el crecimiento económico, y advierten que este efecto puede verse atenuado por mayores niveles de inestabilidad financiera. Utilizando una muestra de países desarrollados para el período 1966-2000, encuentran que el desarrollo financiero contribuye a mejorar el nivel de vida de la población más vulnerable, especialmente en contextos de estabilidad financiera.

En su estudio, Quevedo (2009) analiza el impacto social del desarrollo financiero a nivel departamental en Colombia durante el período 1995-2006. La autora parte de la hipótesis de que una mayor profundización financiera, medida a través del nivel de crédito como porcentaje del PIB, se asocia con un mejor nivel de vida y menores tasas de pobreza e indigencia.

Para testear su hipótesis, desarrolla modelos econométricos de datos panel utilizando como variable dependiente indicadores de desarrollo social por departamento. Como variable explicativa principal incorpora la profundización financiera. Asimismo, incluye variables de control como el PIB per cápita real departamental, e introduce una variable instrumental que capta la distancia de cada departamento a los principales centros de actividad económica, con el fin de corregir posibles problemas de endogeneidad. Los resultados del estudio sugieren que el desarrollo financiero tiene un efecto positivo sobre el Índice de Calidad de Vida (ICV)<sup>1</sup> y un efecto negativo sobre el Índice de Necesidades Básicas Insatisfechas (NBI)<sup>2</sup>, aunque este último no es estadísticamente significativo. Por otro lado, se determina que a medida que aumenta la participación del sistema financiero, tienden a incrementarse la desigualdad, la pobreza y la indigencia.

## **1.2 El impacto negativo de las finanzas: la visión heterodoxa**

Desde una perspectiva heterodoxa, la financiarización se entiende como un proceso en el que la lógica financiera adquiere primacía sobre la productiva. Incrementa el

---

<sup>1</sup> El Índice de Calidad de Vida (ICV) es una medida utilizada para medir el bienestar de los hogares, que contempla factores como la calidad de la vivienda, acceso a servicios públicos, educación, empleo y tenencia de bienes. DANE (2005).

<sup>2</sup> El Nivel de Necesidades Básicas Insatisfechas (NBI) es un criterio de medición de pobreza extrema que considera las dimensiones de: vivienda inadecuada, hacinamiento crítico, falta de acceso a servicios públicos, inasistencia escolar y dependencia económica. CEPAL (1997).

peso de los actores, mercados e incentivos financieros en la economía y tiende a agudizar la desigualdad y la inestabilidad económica (Epstein, 2005; Giraldo, 2012; Guevara, 2015).

Freeman (2010) señala la importancia de utilizar indicadores que capturen con mayor precisión la penetración del sistema financiero, como la relación entre activos financieros, beneficios del sector financiero y el PIB. No obstante, estudios como Fasianos *et al.* (2018) destacan que un rasgo central de la financiarización es el elevado nivel de endeudamiento, reflejado en altos valores del crédito sobre el PIB.

Huber *et al.* (2020), a partir del análisis de 18 democracias postindustriales, encuentran que el desarrollo financiero tiende a aumentar la desigualdad del ingreso, especialmente en contextos con instituciones laborales débiles. No obstante, los autores señalan que la presencia de instituciones laborales sólidas puede mitigar este efecto mediante mecanismos redistributivos.

La investigación desarrollada por Haan *et al.* (2021) utiliza una muestra de datos panel para 84 países entre 1975 y 2014, y presenta una mejora metodológica al emplear promedios de cinco años para captar cambios estructurales. Los resultados indican que si bien el desarrollo financiero no tiene un efecto directo en la reducción de la pobreza, sí ejerce un efecto indirecto, pues incrementa la desigualdad de ingresos, lo que a su vez aumenta la pobreza.

El estudio desarrollado por Padilla y Zanello (2013) analiza los efectos del desarrollo financiero sobre el crecimiento económico a nivel departamental en Colombia. Para ello, construyen un modelo econométrico con datos de panel correspondientes al período 2001-2010. Los resultados concluyen que un mayor nivel de desarrollo financiero tiene un efecto negativo sobre el crecimiento económico, debido a la incapacidad del sistema financiero para canalizar de manera eficiente los depósitos hacia actividades productivas, lo que limita su aporte al crecimiento económico.

### **1.3 El impacto ambiguo de las finanzas: relaciones de segundo orden o superiores**

Bajo este enfoque se plantea que determinados niveles de desarrollo financiero promueven el desarrollo socioeconómico, mientras que, a partir de ciertos tramos, la relación es negativa.

Braun *et al.* (2018), mediante un modelo con agentes heterogéneos muestran que el desarrollo financiero favorece inicialmente el crecimiento al ampliar el acceso al crédito, especialmente para los agentes más restringidos. No obstante,

una vez alcanzado un umbral óptimo de profundización financiera, los beneficios se estabilizan e incluso se revierten, dando lugar a inestabilidad y menores tasas de crecimiento.

El estudio de Catur y Zefania (2020) emplea un análisis de regresión con datos de panel para 78 países, con el fin de evaluar el impacto del desarrollo financiero sobre el crecimiento económico, la desigualdad de ingresos y la pobreza. Los resultados revelan que la profundización financiera ejerce un efecto positivo y significativo sobre el crecimiento económico; que una mayor proporción de créditos domésticos otorgados al sector privado, en relación con el PIB, tiende a incrementar la desigualdad de ingresos; y esta misma proporción de créditos tiene un efecto positivo y significativo sobre la tasa de incidencia de la pobreza.

Nikoloski (2012), utilizando datos de panel para países desarrollados y en desarrollo, encuentra evidencia de una relación en forma de U invertida entre el desarrollo financiero y la desigualdad, medida a través del índice de Gini. Este resultado respalda la Curva Financiera de Kuznets propuesta por Greenwood y Jovanovic (1990), según la cual la desigualdad aumenta en etapas iniciales de la profundización financiera y disminuye una vez superado cierto umbral.

Para Colombia, Malagón y Narváez (2024), mediante un enfoque ARDL para el período 1960-2019, encuentran que la relación entre desarrollo financiero y desigualdad es no lineal y se estructura en tres fases: una etapa inicial en la que la profundización financiera reduce la desigualdad, una fase intermedia en la que esta aumenta, y una fase avanzada en la que la desigualdad vuelve a disminuir, consistente con un proceso de universalización del crédito.

Los estudios de Rey *et al.* (2017) y Ossa (2021) analizan la relación entre desarrollo financiero y crecimiento económico. Dichos trabajos explican que cuando la economía colombiana llegue a su nivel potencial de desarrollo financiero, una expansión posterior del crédito atentaría contra el crecimiento económico en lugar de estimularlo. Así se demostraría que existe una relación en forma de U invertida entre ambas variables.

A partir de la revisión de la literatura se evidencia la necesidad de profundizar en el análisis de los efectos del desarrollo financiero a nivel departamental en Colombia, utilizando información más actualizada y mayor desagregación territorial. Asimismo, resulta relevante incorporar ejercicios de causalidad a nivel nacional y subnacional, dado que este enfoque ha sido escasamente explorado en la literatura colombiana y es clave para el diseño de políticas públicas diferenciadas.

En la literatura suele asumirse que las finanzas impulsan el crecimiento económico. No obstante, estudios internacionales muestran que esta relación no es universal y recomiendan la aplicación de pruebas de causalidad (Akinci *et al.*, 2014; Bist, 2018; Nguyen *et al.*, 2022). En este contexto, el presente trabajo complementa el análisis descriptivo con un ejercicio de causalidad, que constituye su principal aporte al estudio de la relación entre desarrollo financiero y crecimiento económico en Colombia.

## 2. DATOS

Este estudio se basa en dos conjuntos de datos: uno a nivel nacional y otro a nivel departamental. La información fue recopilada a partir de diversas fuentes: el DANE, el Banco Mundial, el Global Data Lab, la Organización de las Naciones Unidas (ONU) y la SFC, entre otras.

### 2.1 Datos a nivel nacional

La base de datos a nivel nacional incluye variables socioeconómicas, entre ellas: el desarrollo financiero, medido como el crédito otorgado al sector privado como porcentaje del PIB; el PIB nominal; el PIB per cápita nominal; el coeficiente de Gini; la pobreza monetaria y el Índice de Desarrollo Humano (IDH). Las tres primeras variables abarcan el periodo comprendido entre 1960-2022, mientras que, por disponibilidad de datos, las demás variables se obtienen para periodos de tiempos más cortos, así: el índice de Gini va de 1960 a 2020, el IDH, de 1990 a 2022 y la tasa de incidencia de la pobreza, de 1980 a 2022<sup>3</sup>. El resumen estadístico se presenta en la tabla 1.

**Tabla 1. Estadísticas descriptivas para las variables a nivel nacional**

Variable	N.º obs.	Media	Desviación estándar	Mínimo	Máximo
Desarrollo financiero	63	25,97	13,28	9,41	55,40
PIB (US\$)	63	112.483.171.215	122.878.043.794	4.031.152.977	382.093.697.078
PIB per cápita	63	US\$ 2.665	US\$ 2.468	US\$ 258	US\$ 8.279
Tasa de incidencia de la pobreza	28	10,71	5,33	4,30	21,40
Índice de Gini	61	56,05	3,19	49,64	61,60
Índice de Desarrollo humano	33	0,70	0,05	0,61	0,77

Fuente. Elaboración propia con datos de SFC, Banco Mundial, UNU-WIDER y PNUD (2025)

<sup>3</sup> La tasa de incidencia de la pobreza obtenida de Banco Mundial no se reporta de manera ininterrumpida para el lapso de 1980 a 2022. De hecho, en este periodo se identifican 15 años sin disponibilidad de datos.

La principal variable de interés, el desarrollo financiero, se representa mediante el crédito otorgado al sector privado como porcentaje del PIB y se obtuvo a partir de los datos de la SFC. Las variables sobre las cuales se evalúa el impacto del desarrollo financiero incluyen: el PIB, expresado en dólares a precios corrientes; el PIB per cápita, en dólares a precios corrientes; y la tasa de incidencia de la pobreza, entendida como el porcentaje de la población ubicada por debajo del umbral de pobreza extrema (2,15 dólares diarios), todas ellas extraídas del Banco Mundial (2025). Por su parte, el índice de Gini –cuyo valor oscila entre 0 y 100, siendo 0 el mayor nivel de igualdad y 100 el mayor nivel de desigualdad– fue recopilado con la base de datos del World Institute for Development Economics Research (UNU-WIDER) (s.f.), y el IDH –que oscila entre 0 y 1, siendo 1 el nivel de desarrollo más elevado– fue tomado del Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo, PNUD, (2025).

## 2.2 Datos a nivel departamental

En lo que respecta a la base a nivel departamental, dependiendo de la variable a analizar, la cobertura de departamentos y de temporalidad es diferente. Para comenzar, las variables de desarrollo financiero, PIB nominal e IDH, se obtuvieron para los 32 departamentos y Bogotá. No obstante, las dos primeras variables cubren el periodo 2006-2024, mientras que la tercera, 2013-2022. Por su parte, la tasa de incidencia de la pobreza y el índice de Gini se obtuvieron para 23 departamentos y Bogotá, durante la década 2013-2022. Las estadísticas descriptivas asociadas se encuentran en la tabla 2.

Tabla 2. Estadísticas descriptivas para las variables a nivel departamental

Variable	N.º obs.	Media	Desviación estándar	Mínimo	Máximo
Desarrollo financiero	627	22,27	15,16	0,64	77,01
PIB	627	\$26.611	\$48.757	\$85	\$430.151
Tasa de incidencia de la pobreza	240	37,13	13,22	10,10	66,70
Índice de Gini	240	49,56	3,49	42,00	60,30
Índice de Desarrollo humano	330	0,74	0,04	0,63	0,81

Fuente. Elaboración propia con datos de la SFC, el DANE y del Global Data Lab (2025)

La variable desarrollo financiero a nivel departamental se calcula como el crédito interno otorgado al sector privado como porcentaje del PIB, y también es proporcionada por la SFC. Las variables socioeconómicas son: PIB, que se mide en miles de millones de pesos; tasa de incidencia de la pobreza, representa el porcentaje de la población que vive por debajo del umbral de pobreza monetaria

(396.864 pesos al mes para el año 2022); e índice de Gini, con valores entre 0 y 100, todas estas variables extraídas del DANE (s.f.). Finalmente, el IDH proviene de los datos del Global Data Lab. (s.f.).

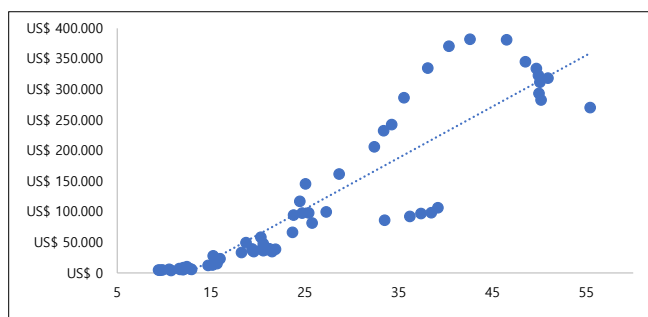
### 3. ANÁLISIS DESCRIPTIVO

En esta sección se analiza de forma descriptiva la relación entre el desarrollo financiero y las variables socioeconómicas más relevantes (PIB, índice de Gini y pobreza monetaria). Primero se realizó un análisis a nivel nacional y, posteriormente, se replicó el mismo análisis a nivel departamental. El objetivo, en última instancia, será identificar posibles patrones y conexiones clave, tal como se detalla en los siguientes apartados.

#### 3.1 Perspectiva nacional

La figura 4 muestra una relación positiva entre el desarrollo financiero y el PIB nominal en Colombia durante el período 1960-2022, consistente con las posturas de Schumpeter (1934) y Levine (1997). Asimismo, este resultado respalda parcialmente la hipótesis de Guillaumont y Kpodar (2008), al sugerir que el desarrollo financiero impulsa el crecimiento económico, aunque sin evidenciar los efectos negativos sobre la estabilidad señalados por dichos autores.

**Figura 4. Crédito interno al sector privado (% del PIB, abscisa) y PIB nominal (millones de dólares, ordenada) en Colombia 1960-2022**

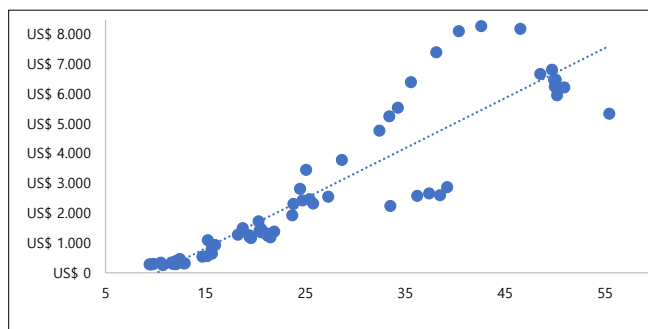


Fuente. Elaboración propia con datos del Banco Mundial y de la SFC (2025)

A su vez, la figura 5 sugiere que en Colombia, entre 1960 y 2022 se observó una relación lineal positiva entre el desarrollo financiero y el PIB per cápita nominal, es decir, un mayor nivel de crédito parece estar asociado con un mayor PIB en términos per cápita. Este resultado contradice los hallazgos del estudio de Padilla y Zanello

(2013), quienes indican que un mayor desarrollo financiero afecta negativamente al crecimiento económico.

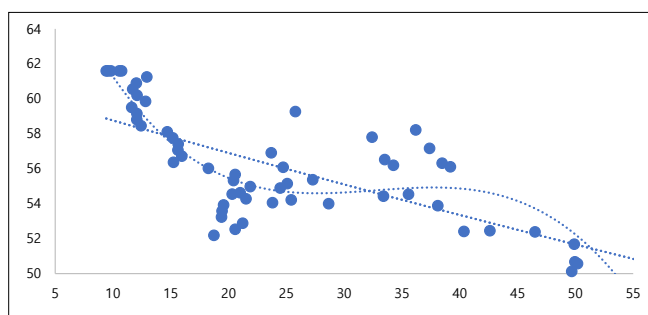
**Figura 5. Crédito interno al sector privado (% del PIB, abscisa) y PIB per cápita nominal (dólares, ordenada) en Colombia 1960-2022**



Fuente. Elaboración propia con datos del Banco Mundial y de la SFC (2025)

La figura 6 sugiere una relación negativa entre el desarrollo financiero y el índice de Gini en Colombia, lo que indica que mayores niveles de crédito se asocian con menor desigualdad. Pese a ello, este resultado debe interpretarse con cautela, ya que una especificación no lineal también se ajusta adecuadamente a los datos, lo que coincide con la evidencia de Malagón y Narváez (2024), quienes documentan una relación dependiente del nivel de profundización financiera.

**Figura 6. Crédito interno al sector privado (% del PIB, abscisa) e índice de Gini (ordenada) en Colombia 1960-2020**

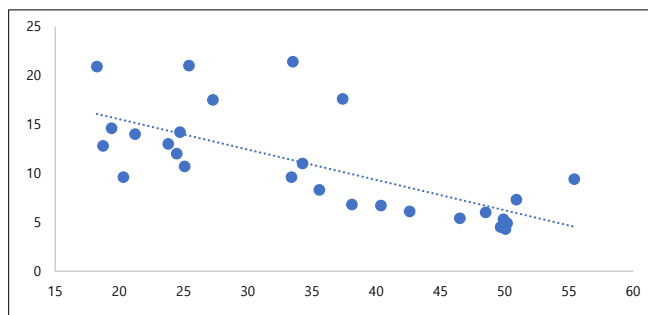


Fuente. Elaboración propia con datos de UNU-WIDER y de la SFC (2025)

Finalmente, a partir de la figura 7, y en concordancia con los estudios de Quevedo (2009) y Guillaumont y Kpodar (2008), se cuenta con evidencia de una relación

negativa entre el desarrollo financiero y la tasa de incidencia de la pobreza. Esto podría sugerir, en principio, que en Colombia un mayor nivel de crédito interno al sector privado se asocia con una menor proporción de la población en situación de pobreza.

**Figura 7. Crédito interno al sector privado (% del PIB, abscisa) y tasa de incidencia de la pobreza US\$ 2,15 por día 2017 PPA (% de la población, ordenada) en Colombia 1980-2022**



Fuente. Elaboración propia con datos del Banco Mundial y de la SFC (2025)

A modo de síntesis, la tabla 3 presenta los coeficientes de correlación de Pearson entre el desarrollo financiero y cada una de las variables analizadas. Como se observa, en todos los casos los coeficientes respaldan, en buena medida, la evidencia descriptiva expuesta en este apartado. En particular, se identifican correlaciones lineales positivas y significativas entre el desarrollo financiero y ambas medidas del PIB, así como correlaciones lineales negativas entre el desarrollo financiero, el índice de Gini y la tasa de incidencia de la pobreza.

**Tabla 3. Coeficientes de correlación a nivel nacional**

	<b>PIB nominal</b>	<b>PIB per cápita nominal</b>	<b>Índice de Gini</b>	<b>Tasa de incidencia de la pobreza</b>
Desarrollo financiero	0,91	0,91	-0,72	-0,71

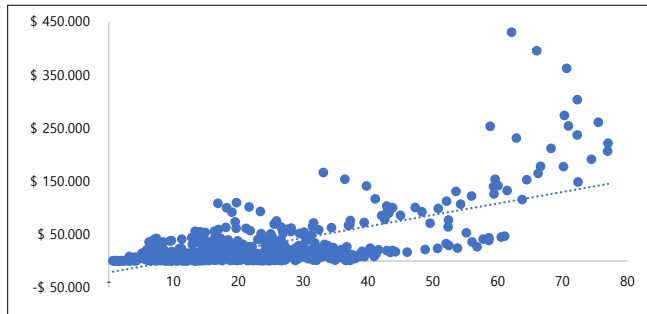
Fuente. Elaboración propia (2025)

### 3.2 Perspectiva departamental

La figura 8 evidencia que en Colombia, a nivel departamental existe una relación positiva entre el desarrollo financiero y el PIB nominal. Este resultado es coherente con el patrón observado a nivel nacional al analizar la misma variable y sugiere que la expansión del crédito podría, en principio, estimular de manera significativa la

actividad económica departamental. En este sentido, los hallazgos obtenidos hasta el momento son consistentes con las conclusiones planteadas por Schumpeter (1934) y Levine (1997). No obstante, es importante subrayar que un análisis exclusivamente descriptivo no permite establecer relaciones de causalidad entre las variables consideradas.

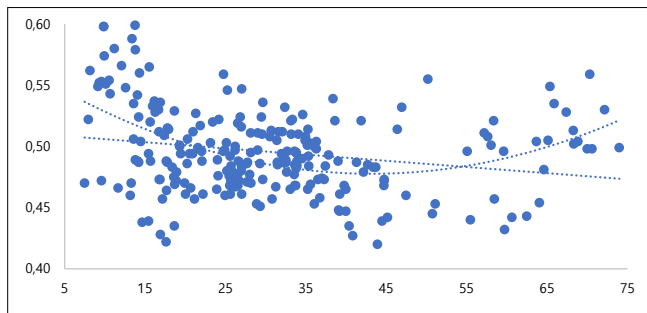
**Figura 8. Crédito interno al sector privado (% del PIB, abscisa) y PIB nominal (miles de millones de pesos, ordenada) a nivel departamental 2006-2024**



Fuente. Elaboración propia con datos del DANE y de la SFC (2025)

La figura 9 muestra que a nivel departamental, la relación entre desarrollo financiero y desigualdad no es lineal, sino de carácter cuadrático. En niveles bajos de profundización financiera, el crédito se asocia con una reducción de la desigualdad; en una fase intermedia, el efecto es limitado; y en niveles elevados, la desigualdad tiende a aumentar, resultado consistente con la evidencia de Malagón y Narváez (2024).

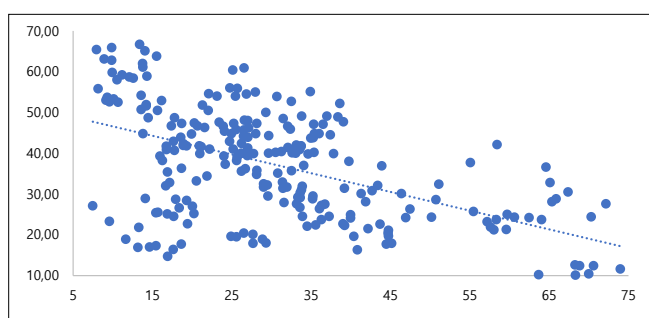
**Figura 9. Crédito interno al sector privado (% del PIB, abscisa) e índice de Gini (ordenada) a nivel departamental 2013-2022**



Fuente. Elaboración propia con datos del DANE y de la SFC (2025)

Finalmente, la figura 10 muestra que a nivel departamental en Colombia, existe una relación negativa entre el desarrollo financiero y la tasa de incidencia de la pobreza. Este resultado podría respaldar la idea de que una mayor disponibilidad de crédito contribuye a reducir la pobreza monetaria, en línea con lo observado en el análisis a nivel nacional. Aun así, estas conclusiones difieren de las de Quevedo (2009), quien, para un periodo distinto al considerado en este estudio encontró que un mayor desarrollo financiero podría agravar las condiciones de pobreza e indigencia en los departamentos. Esta divergencia de resultados pone de manifiesto la necesidad de realizar en investigaciones futuras, análisis empíricos más rigurosos que permitan establecer con mayor certeza si en el contexto actual, un mayor nivel de desarrollo financiero se traduce en una menor pobreza.

**Figura 10. Crédito interno al sector privado (% del PIB, abscisa) e incidencia de la pobreza monetaria (% de la población, ordenada) a nivel departamental 2013-2022**



Fuente. Elaboración propia con datos del Banco Mundial y de la SFC (2025)

Para cerrar el análisis descriptivo departamental, la tabla 4 presenta los coeficientes de correlación de Pearson entre el desarrollo financiero y las variables analizadas. Los resultados confirman una correlación positiva con el PIB y negativa con la pobreza, mientras que la relación con el índice de Gini no es concluyente, lo que refuerza la hipótesis de una relación no lineal entre desarrollo financiero y desigualdad.

**Tabla 4. Coeficientes de correlación a nivel departamental**

	<b>PIB nominal</b>	<b>Índice de Gini</b>	<b>Tasa de incidencia de la pobreza</b>
Desarrollo financiero	0,67	-0,22	-0,53

Fuente. Elaboración propia (2025)

En conjunto, los resultados descriptivos sugieren que el desarrollo financiero se asocia positivamente con el crecimiento económico y negativamente con la desigualdad y la pobreza. En contraste, a nivel departamental la relación con el índice de Gini no es lineal, lo que es consistente con la evidencia empírica previa para el caso colombiano.

#### **4. ANÁLISIS DE CAUSALIDAD**

El análisis descriptivo permite identificar patrones, pero no establecer relaciones de causalidad. Por ello, este estudio incorpora pruebas de causalidad a nivel nacional y departamental con el fin de examinar la dirección de la relación entre desarrollo financiero y variables socioeconómicas. Cabe aclarar que el objetivo no es estimar efectos causales, lo cual requeriría estrategias para abordar la endogeneidad, sino presentar evidencia preliminar basada en pruebas de causalidad.

##### **4.1 Metodología**

A nivel nacional, se aplicó la prueba de causalidad de Granger para analizar las relaciones temporales entre el desarrollo financiero y las variables socioeconómicas, utilizando datos para el período 1960-2022 en el caso del crecimiento económico, 1960-2020 para el índice de Gini, y 1999-2022 para la tasa de incidencia de la pobreza.

Para la correcta aplicación del test, las series fueron diferenciadas hasta garantizar su estacionariedad, la cual se verificó mediante la prueba aumentada de Dickey-Fuller (ADF). Finalmente, el número óptimo de rezagos se determinó utilizando el Criterio de Información de Akaike (AIC).

A nivel departamental, se utilizó la metodología de Dumitrescu y Hurlin (2012), que extiende la prueba de causalidad de Granger a datos panel mediante un estadístico Wald promedio, lo que permite evaluar la existencia de causalidad considerando la heterogeneidad entre departamentos.

Este enfoque es apropiado para paneles con una dimensión temporal amplia y permite capturar la heterogeneidad en las relaciones de causalidad entre departamentos. No obstante, su principal limitación es el supuesto de independencia transversal, por lo que los resultados deben interpretarse como evidencia de causalidad promedio, susceptible de ser profundizada en futuras investigaciones mediante enfoques alternativos como el de Kónya (2006).

El análisis de panel se realizó con datos trimestrales para los 32 departamentos y Bogotá. Dado que el PIB departamental solo está disponible con frecuencia anual, se aplicó el método de desagregación temporal de Denton-Cholette (Cholette, 1984)

para obtener series trimestrales. Por su parte, los análisis relacionados con desarrollo financiero, desigualdad y pobreza se basaron en datos anuales para el período 2013-2022, y cubrieron 23 departamentos y Bogotá, de acuerdo con la disponibilidad de información. En todos los casos, la inferencia estadística se realizó a partir de los valores  $p$ , considerando niveles de significancia del 5 % y 1 %.

## 4.2 Resultados

Los resultados de las pruebas de causalidad de Granger indican que a nivel nacional existe causalidad del crecimiento del PIB hacia el desarrollo financiero, con significancia al 5 %. Este hallazgo sugiere que en Colombia el crecimiento económico precede al desarrollo financiero, en contraste con la dirección usualmente asumida en la literatura.

Aunque este resultado difiere de algunos estudios previos para Colombia, es consistente con la hipótesis de las finanzas lideradas por el crecimiento, según la cual el desarrollo financiero responde a la expansión del sector real (Robinson, 1952; Calderón y Liu, 2002). Esta dirección de causalidad cuenta con respaldo empírico, tanto en economías desarrolladas como en países en desarrollo (Akinci *et al.*, 2014; Blanco, 2009).

De la tabla 5 se desprende que ninguna otra relación de causalidad resulta estadísticamente significativa. Si bien anteriormente se observó que a medida que aumenta el desarrollo financiero, tienden a disminuir tanto el índice de Gini como la tasa de incidencia de la pobreza, esto no implica necesariamente la existencia de una relación causal entre dichas variables. Este resultado sugiere que las variaciones observadas en los diagramas de dispersión podrían responder a factores comunes que afectan simultáneamente al desarrollo financiero, la desigualdad y la pobreza monetaria, tales como el ciclo económico, el nivel de empleo o el diseño de las políticas públicas.

Tabla 5. Pruebas de causalidad a nivel nacional

Relación a testear	Estadístico F	Valor P	Significancia
Desarrollo financiero → Crecimiento PIB	0,114	0,737	
Crecimiento PIB → Desarrollo financiero	4,934	0,03	**
Desarrollo financiero → índice deGini	0,002	0,966	
Índice de Gini → Desarrollo financiero	1,113	0,296	
Desarrollo financiero → incidencia de la pobreza monetaria	1,115	0,431	
Incidencia de la pobreza monetaria → Desarrollo financiero	2,278	0,157	

Nota: \*\*\*  $p < 0,01$ ; \*\*  $p < 0,05$ ; \*  $p < 0,1$ .

Fuente. Elaboración propia. (2025)

Los resultados a nivel departamental se evidencian en la tabla 6. A nivel departamental, los resultados muestran dos relaciones de causalidad estadísticamente significativas: del desarrollo financiero hacia el crecimiento del PIB y de la pobreza monetaria hacia el desarrollo financiero. La primera respalda la hipótesis del crecimiento liderado por las finanzas (Schumpeter, 1934), según la cual la expansión del sistema financiero estimula la actividad económica, en línea con evidencia empírica para economías desarrolladas y en desarrollo (Sharma y Bardhan, 2018; Asghar y Hussain, 2014).

**Tabla 6. Pruebas de causalidad a nivel departamental**

<b>Relación a testear</b>	<b>Estadístico Z</b>	<b>Valor P</b>	<b>Significancia</b>
Desarrollo financiero → Crecimiento PIB	-2,561	0,01	**
Crecimiento PIB → Desarrollo financiero	-0,112	0,911	
Desarrollo financiero → índice deGini	-0,498	0,619	
Índice de Gini → Desarrollo financiero	1,14	0,254	
Desarrollo financiero → incidencia de la pobreza monetaria	1,514	0,13	
Incidencia de la pobreza monetaria → Desarrollo financiero	11,037	0	***

**Nota:** \*\*\*  $p < 0,01$ ; \*\*  $p < 0,05$ ; \*  $p < 0,1$ .

**Fuente.** Elaboración propia, (2025)

Este resultado también coincide con los planteamientos de Ocampo (2021), quien al examinar la evolución y relevancia del sistema financiero colombiano, concluye que el acceso al crédito ha sido un factor clave para el desarrollo de actividades comerciales y productivas, y ha contribuido a reducir las restricciones de liquidez que limitaban la toma de decisiones de los agentes económicos, favoreciendo así un entorno más dinámico para el crecimiento del sistema productivo.

Consideradas conjuntamente, las pruebas de causalidad indican que a nivel nacional el crecimiento económico precede al desarrollo financiero, mientras que a nivel departamental la relación es inversa. Este contraste sugiere que el papel del sistema financiero depende del nivel de análisis: en el agregado nacional prevalece la hipótesis de las finanzas lideradas por el crecimiento, mientras que a nivel regional el desarrollo financiero actúa como catalizador del crecimiento económico.

Por su parte, el resultado de causalidad a nivel departamental que va de la pobreza monetaria al desarrollo financiero, aunque a primera vista pueda parecer contraintuitivo, encuentra sustento teórico en la dinámica de riesgo percibido por las instituciones financieras. En territorios con mayores niveles de pobreza, la limitada capacidad de ahorro, la informalidad y la escasez de garantías reales reducen los

incentivos del sistema financiero para ampliar el crédito y la inclusión financiera, con lo que se genera un efecto en el cual la pobreza condiciona (y potencialmente restringe) el desarrollo financiero local.

Por último, no se evidencia una relación de causalidad en el sentido de Granger entre el desarrollo financiero y la desigualdad, resultado que coincide con lo observado a nivel nacional. Este hallazgo sugiere que los patrones de asociación identificados en los diagramas de dispersión podrían responder a la influencia de factores comunes que actúan simultáneamente sobre ambas variables (como el crecimiento económico, las políticas redistributivas o las condiciones del mercado laboral), más que a un vínculo causal directo entre el sistema financiero y la distribución del ingreso.

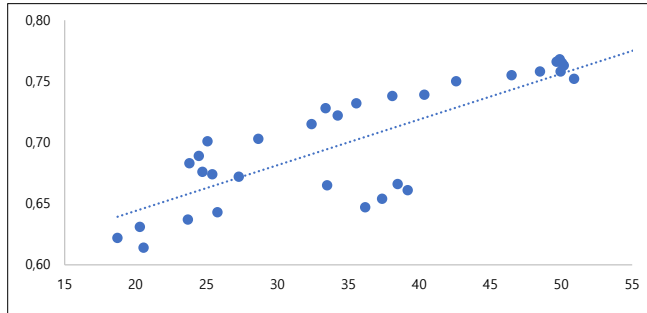
## 5. A MODO DE ROBUSTEZ

Con el fin de evaluar la robustez de los resultados, se analiza la relación entre el desarrollo financiero y el Índice de Desarrollo Humano (IDH), un indicador integral del bienestar que incorpora dimensiones de ingreso, salud y educación (Lind, 2019). Este ejercicio se realiza tanto a nivel nacional como departamental para mantener la consistencia analítica.

En este punto, resulta relevante señalar que aunque en el presente artículo se han empleado diversos indicadores socioeconómicos (incluido el mismo IDH), aún quedan varias dimensiones fuera del alcance de esta investigación, como las dimensiones laboral, institucional, ambiental y territorial. Estas dimensiones, sin duda, también constituyen componentes esenciales del bienestar socioeconómico, pero podrían ser objeto de análisis en futuras investigaciones.

La figura 11 muestra una relación positiva entre el desarrollo financiero y el IDH en Colombia, respaldada por un coeficiente de correlación de 0,83. No obstante, las pruebas de causalidad indican que el IDH precede al desarrollo financiero, sin evidencia de causalidad en el sentido contrario, con significancia al 5 %.

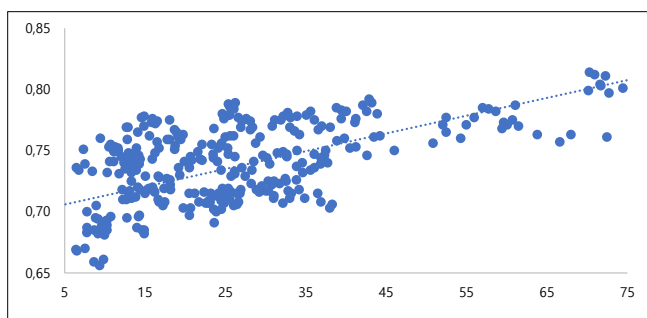
Figura 11. Crédito interno al sector privado (% del PIB, abscisa) e IDH (ordenada) en Colombia 1990-2022



Fuente. Elaboración propia con datos del PNUD y de la SFC (2025)

Al desagregar los datos a nivel departamental, se observa que la relación positiva entre el desarrollo financiero y el IDH se mantiene. La figura 12 confirma que el vínculo lineal identificado a nivel nacional también se reproduce en el ámbito subnacional colombiano, con un coeficiente de correlación de Pearson de 0,63. Asimismo, al aplicar la prueba de causalidad correspondiente, se obtuvo un resultado consistente con el análisis nacional: el IDH causa al desarrollo financiero. No obstante, en este caso la relación presenta un nivel de significancia estadística aún mayor, del 1%.

Figura 12. Crédito interno al sector privado (% del PIB, abscisa) e IDH (ordenada) a nivel departamental 2013-2022



Fuente. Elaboración propia con datos del Global Data Lab y de la SFC (2025)

En síntesis, al ampliar la metodología de análisis mediante la incorporación de un nuevo indicador agregado como el IDH, y al replicar el ejercicio tanto a nivel nacional como departamental, los resultados se mantienen consistentes con la

evidencia descriptiva previa. Al integrar las pruebas de causalidad, los hallazgos tienden a respaldar la hipótesis de las finanzas lideradas por el crecimiento, lo que coincide con el resultado obtenido en la sección anterior para el nivel nacional, en el que se estableció que la dirección de la causalidad fluye desde la dinámica del sector real hacia el desarrollo financiero.

## 6. CONCLUSIONES

La relación entre el desarrollo financiero y el progreso socioeconómico ha sido estudiada desde tres enfoques teóricos principales. El primero, de orientación ortodoxa, sostiene que una mayor profundización financiera impulsa el crecimiento económico y mejora las condiciones sociales. El segundo, de perspectiva heterodoxa, advierte que cuando la lógica financiera se impone sobre la economía real, el sistema financiero puede transformarse en un obstáculo para los objetivos de bienestar. Finalmente, una tercera corriente (que puede considerarse una síntesis de las anteriores) plantea que el impacto de las finanzas sobre el desarrollo socioeconómico no es lineal, sino que depende del nivel de desarrollo alcanzado por el sistema financiero. Aunque estos marcos conceptuales han inspirado diversos estudios aplicados al caso colombiano, la investigación a nivel departamental continúa siendo limitada. En particular, aún no se dispone de un análisis que utilice de manera sistemática la información más reciente ni que explore en profundidad las posibles relaciones de causalidad entre el desarrollo financiero y las variables socioeconómicas.

Este estudio tuvo como objetivo analizar la relación entre el desarrollo financiero y el progreso socioeconómico en Colombia. Para ello se incorporó evidencia tanto descriptiva como de causalidad, y se abordaron dos niveles de análisis: nacional y departamental. El desarrollo financiero se midió mediante el indicador tradicional de crédito al sector privado como porcentaje del PIB, mientras que el bienestar socioeconómico se evaluó a través de variables clave como el PIB, el índice de Gini, la tasa de incidencia de la pobreza y, como ejercicio de robustez, el IDH.

A nivel nacional, el análisis descriptivo reveló asociaciones lineales positivas entre el desarrollo financiero y los indicadores de bienestar, mientras que a nivel departamental los resultados fueron similares, con excepción del caso del índice de Gini, cuya relación no mostró un patrón lineal claro. En conjunto, la evidencia descriptiva respalda parcialmente la corriente ortodoxa, que sostiene que las finanzas ejercen un impacto favorable sobre las variables socioeconómicas. Sin embargo, al complementar el análisis con pruebas de causalidad, se encontró que a nivel nacional, los resultados apoyan la hipótesis de finanzas lideradas por el crecimiento,

mientras que a nivel departamental prevalece la hipótesis inversa, de crecimiento liderado por las finanzas. Finalmente, el ejercicio de robustez con el IDH refuerza la primera de estas dos hipótesis, al evidenciar que es el desarrollo humano el que causa el desarrollo financiero.

En términos de investigación futura, se identifican dos líneas principales. La primera consiste en desarrollar análisis econométricos, especialmente con datos panel, que permitan estimar impactos causales con mayor solidez empírica. La segunda se orienta a profundizar el análisis regional, examinando las brechas territoriales en el acceso y uso del crédito y su efecto diferenciado sobre el desarrollo local, en línea con enfoques recientes de econometría espacial (Gantiva *et al.*, 2024).

Finalmente, considerando que a nivel departamental la relación de causalidad identificada va del desarrollo financiero hacia el crecimiento económico, y que la evidencia descriptiva sugiere una asociación positiva entre ambas variables, se plantean tres recomendaciones preliminares de política económica orientadas a dinamizar el crédito en los departamentos, y, con ello, favorecer mejores condiciones de crecimiento. Es importante subrayar el carácter exploratorio de estas propuestas, pues para dotarlas de mayor solidez y respaldo técnico será necesario realizar investigaciones adicionales que permitan establecer relaciones causales y de impacto más rigurosas entre el sistema financiero y el progreso socioeconómico.

La primera recomendación apunta a reforzar las políticas de crédito orientadas al segmento de la economía popular. Si bien en los últimos años se han logrado avances en esta materia, tal como lo señala Malagón (2025), persisten desafíos relevantes, entre ellos la necesidad de ampliar las líneas de financiamiento para actividades como el mejoramiento de vivienda, que podrían tener efectos positivos directos sobre el bienestar de los hogares más vulnerables. En segundo lugar, se recomienda priorizar acciones que contribuyan a cerrar la brecha de acceso al crédito entre las zonas urbanas y rurales. Como lo advierten Ochoa *et al.* (2023), en algunos territorios rurales del país el nivel de desarrollo financiero es inferior al 5 %, lo cual refleja una profunda exclusión del sistema financiero formal. Ampliar la cobertura crediticia en estas regiones permitiría mejorar las condiciones de vida de sus habitantes y potenciar el desarrollo de sus economías locales. Por último, existe un margen considerable para expandir el crédito con criterios de sostenibilidad. De acuerdo con Vélez y Ramírez (2023), Colombia debe alcanzar una cartera verde superior a los \$ 120 billones para 2030; sin embargo, actualmente este monto no supera los \$ 20 billones. Fortalecer el financiamiento sostenible representa una oportunidad clave para alinear los objetivos de desarrollo financiero con las metas de transición ecológica y justicia intergeneracional.

## REFERENCIAS

- Akinci, G., Akinci, M., y Yilmaz, Ö. (2014). Financial Development-Economic Growth Nexus: A Panel Data Analysis Upon OECD Countries. *Hitotsubashi Journal of Economics*, 55(1), 33-50. <http://www.jstor.org/stable/43296269>
- Asghar, N., y Hussain, Z. (2014). Financial Development, Trade Openness and Economic Growth in Developing Countries: Recent Evidence from Panel Data. *Pakistan Economic and Social Review*, 52(2), 99-126. <http://www.jstor.org/stable/24398853>
- Banco Mundial. (s. f.). Datos de libre acceso del Banco Mundial. Recuperado el 10 de febrero de 2026, de <https://datos.bancomundial.org/>
- Bist, J. (2018). Financial Development and Economic Growth: Evidence from a Panel of 16 African and Non-African Low-Income Countries. *Cogent Economics & Finance*, 6(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2018.1449780>
- Blanco, L. (2009). The Finance–Growth Link in Latin America. *School of Public Policy Working Papers* N.º 31.
- Braun, M., Parro, F., y Valenzuela, P. (2018). Financial development and growth in the short and long run. Working Paper. Central Bank of Chile.
- Calderón, C., y Liu, L. (2002). The Direction of Causality Between Financial Development and Economic Growth. *Working Papers Central Bank of Chile* N.º 184.
- Catur, S., y Zefania, Y. (2020). The effect of financial deepening on economic growth, and poverty: evidence from 73 countries. *South East European Journal of Economics and Business*, 15(2), 15-27. <https://doi.org/10.2478/jeb-2020-0012>
- Cholette, P. (1984). Adjusting Sub-Annual Series to Yearly Benchmarks. *Survey Methodology*, 10(1), 35-49.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). (1997). *La medición de la pobreza: concepto y método*. Santiago de Chile: CEPAL - ILPES.
- Departamento Administrativo Nacional de Estadística. (2005). *Índice de Calidad de Vida: Metodología y resultados*. Bogotá: Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE). Recuperado de <https://www.dane.gov.co>.
- Departamento Administrativo Nacional de Estadística. (s. f.). Estadísticas por tema. Recuperado el 10 de febrero de 2026, de <https://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema>
- Donou-Adonsou, F., y Sylwester, K. (2016). Financial development and poverty reduction in developing countries: new evidence from banks and microfinance institutions. *Review of Development Finance*, 6(1), 82–90. <https://doi.org/10.1016/j.rdf.2016.06.002>
- Dumitrescu, E., y Hurlin, C. (2012). Testing for Granger Non-causality in Heterogeneous Panels. *Economic Modelling*, 29(4), 1450–1460. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2012.02.014>
- Epstein, G. (Ed.). (2005). *Financialization and the world economy*. Edward Elgar Publishing.

- Fasianos, A., Guevara, D., y Pierros, C. (2018). Have we been here before? Phases of financialization within the twentieth century in the US. *Review of Keynesian Economics*, 6(1), 34-61. <https://doi.org/10.4337/roke.2018.01.03>
- Freeman, R. (2010). It's financialization! *International Labor Review*, 149(2), 163-183. <https://doi.org/10.1111/j.1564-913X.2010.00082.x>
- Gantiva, D., Reina, F., y Rincón, C. (2024). Desempeño económico y financiero regional: un análisis de econometría espacial para 2022. En J. López, y J. Malagón (Ed.), *Rebancarización, crédito y desarrollo financiero* (p. 193-222).
- Giraldo, C. (2012). La financiarización en Latinoamérica como nuevo orden social y político. En L. Alonso, C. Fernández, y Catarata (Ed.), *La financiarización de las relaciones salariales* (p. 298-346).
- Global Data Lab. (s. f.). *Subnational Human Development Index (SHDI)*. Recuperado el 10 de febrero de 2026, de <https://globaldatalab.org/shdi/>
- Greenwood, J., y Jovanovic, B. (1990). Financial development, growth, and the distribution of income. *Journal of Political Economy*, 98(5, part 1), 1076-1107.
- Guevara, D. (2015). *Auge de las finanzas y desigualdad en la distribución del ingreso. Un estudio desde la perspectiva de la financiarización para Colombia 1980-2008*. Universidad Nacional de Colombia.
- Guillaumont, S., y Kpodar, K. (2008). Financial development and poverty reduction: can there be a benefit without a cost? *IMF Working Paper*, 1-38.
- Haan, J., Pleninger, R., y Sturm, J.E. (2021). Does financial development reduce the poverty gap? *Social Indicators Research*, 161(1), 1-27. <https://doi.org/10.1007/s11205-021-02705-8>
- Huber, E., Petrova, B., y Stephens, J. D. (2020). Financialization, labor market institutions and inequality. *Review of International Political Economy*, 29(2), 1-28. <https://doi.org/10.1080/09692290.2020.1808046>
- Kónya, L. (2006). Exports and Growth: Granger Causality Analysis on OECD Countries with a Panel Data Approach. *Economic Modelling*, 23(6), 978-992.
- Levine, R. (1997). Financial development and economic growth: views and agenda. *Journal of Economic Literature*, 35(2), 688-726.
- Lind, N. (2019). A development of the Human Development Index. *Social Indicators Research* 146(3), 409-423. <https://doi.org/10.1007/s11205-019-02133-9>
- Malagón, J., y Narváez, A. (2024). Progresividad de la profundización financiera: una aplicación del enfoque ARDL para el caso colombiano. En J. López, y J. Malagón (Ed.), *Rebancarización, crédito y desarrollo financiero* (p. 223-259).
- Malagón, J. (2025). Discurso de clausura 59ª Convención Bancaria: equidad procrecimiento. *Banca y Economía*, N.º 1476.
- McKinnon, R. I. (1973). *Money and Capital in Economic Development*. Brookings Institution.
- Nguyen, H., Thai-Thuong, L., Ho, C., et al. (2022). Does Financial Development Matter for Economic Growth in the Emerging Markets? *Borsa Istanbul Review*, 22(4), 688-698.

- Nikoloski, Z. (2012). Financial sector development and inequality: is there a financial Kuznets curve? *Journal of International Development*, 25(7), 897-911. <https://doi.org/10.1002/jid.2843> **Digital Object Identifier (DOI)**
- Ocampo, J. A. (2021). *Una Historia del Sistema Financiero Colombiano 1870-2021*. Asobancaria y Bancoldex.
- Ochoa, V., Romero, D., y Acero, L. (2023). Desarrollo territorial y profundización financiera. *Banca y Economía*, N.º 1369.
- Omar, M. A., e Inaba, K. (2020). Does financial inclusion reduce poverty and income inequality in developing countries? A panel data analysis. *Journal of Economic Structures*, 9(1), 1-25. <https://doi.org/10.1186/s40008-020-00214-4>
- Ossa, N. (2021). *¿Cuál es la profundidad óptima de la cartera y la estabilidad correspondiente en Colombia?: basado en la creación de una frontera de posibilidades financiera*. Universidad Nacional de Colombia.
- Padilla, H. A., y Zanello, L. D. (2013). Relación entre penetración financiera y crecimiento económico. El caso colombiano en el periodo 2001-2010. *Revista de Economía del Caribe*, 11, 35-61.
- Park, C. Y., y Mercado, R. (2015). Financial inclusion, poverty, and income inequality in developing Asia. *Asian Development Bank Economics Working Paper Series*, N.º 426.
- Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo. (s. f.). *Human Development Index (HDI) Data Center*. Recuperado el 10 de febrero de 2026, de <https://hdr.undp.org/data-center/human-development-index>
- Quevedo Vega, C. (2009). *Impacto social del desarrollo financiero a nivel departamental*. Universidad de los Andes.
- Rey, M., Ruiz, C. y Lacouture, D. (2017). Nivel óptimo de profundización financiera en Colombia. En C. Tamayo, y J. Malagón (Ed.), *Ensayos Sobre Inclusión Financiera en Colombia* (p. 71-114).
- Robinson, J. (1952). *The Generalisation of the General Theory in the Rate of Interest and Other Essays*. Macmillan Press.
- Schumpeter, J. A. (1934). *The theory of economic development: an inquiry into profits, capital, credit, interest, and the business cycle*. Harvard University Press.
- Superintendencia Financiera de Colombia. (s. f.). Informes y cifras: Cifras de establecimientos de crédito. Recuperado el 10 de febrero de 2026, de <https://www.superfinanciera.gov.co/publicaciones/60767/informes-y-cifras-cifras-establecimientos-de-credito-60767/>
- Sharma, R., y Bardhan, S. (2018). Stock Market Development and Economic Growth: Evidence from Bootstrap Panel Granger Causality Test. *Journal of Economic Development*, 43(3), 57-83.
- UNU-WIDER. (s. f.). World Income Inequality Database (WIID). Recuperado el 10 de febrero de 2026, de <https://www4.wider.unu.edu/>
- Vélez, M. y Ramírez, A. (2023). De los ODS a los OFS. *Banca & Economía*, N.º 1402.