

Revista

Gestión & Finanzas



Universidad
del Tolima

¡Construimos la universidad que soñamos!



ACREDITADA
DE ALTA CALIDAD

Instituto de Educación
a Distancia
Administración Financiera

Vol.5

No. 9

Junio 2023

Ibagué - Tolima

ISSN: 2539-0686

GESTIÓN Y FINANZAS

ISSN: 2539-0686

Omar A. Mejía Patiño
Rector

Jonh Jairo Mendez Arteaga
Vicerrector Académico

Mario Ricardo López Ramírez
Vicerrector Administrativo

Diego Alberto Polo Paredes
Vicerrector de Desarrollo Humano

Carlos Arturo Gamboa Bobadilla
Director IDEAD

COMITÉ EDITORIAL

RICARDO BENJAMÍN PERILLA MALUCHE

Administrador de empresas Universidad del Tolima,
Especialista en gerencia de proyectos
Magíster en pensamiento estratégico y prospectiva Universidad Externado de Colombia
Doctorado (C) en Administración. Universidad Externado de Colombia
Docente Tiempo Completo IDEAD, Universidad del Tolima, Colombia

MÓNICA BIBIANA GONZÁLEZ CALIXTO

Administradora Industrial
Magister en Administración, con énfasis en Finanzas
Doctoranda en Administración - EAN
Docente Tiempo Completo IDEAD, Universidad del Tolima, Colombia

JUAN PABLO MARIÑO JIMENEZ

Administrador de empresas
Especialista en Gerencia de Mercadeo
Magister en Administración de Empresas
Doctor en Gestión del turismo.
Profesor Tiempo Completo del Instituto de Educación a Distancia de la Universidad del Tolima, adscrito al Departamento de Estudios Interdisciplinarios. Investigador Asociado ante MINCIENCIAS.

JORGE LUIS JULIAO ROSSI

Doctorado en Administración, Universidad de los Andes
Magíster en Ingeniería Industrial de la Universidad de los Andes
Ingeniero Industrial de la Universidad del Norte
Profesor tiempo Completo Facultad de Ciencias Administrativas y Contables de la Universidad de La Salle

COMITÉ CIENTÍFICO

RUBEN DARIO DÍAZ MATEUS

Docente investigador del Programa de Contaduría Pública y líder del grupo de investigación Desarrollo y Sociedad de la Facultad de Ciencias Administrativas y Contables de la Universidad de La Salle. Economista de la UPTC, Magíster en Fundamentos de Economía de la Universidad Santiago de Compostela (España). Magister en Desarrollo Sostenible y Medio Ambiente de la Universidad de Manizales. Doctorando en Agrociencias de la Universidad de La Salle (Colombia)..

MARIA ALEJANDRA REYES PARGA

Magister en Prospectiva de la Universidad Externado de Colombia
Administradora de Empresas de la Universidad del Tolima
Comunicadora Social de la Universidad del Tolima
Docente de la Universidad del Tolima

EDITOR

CARLOS FERNANDO PARRA MORENO

Doctorando en Administración
Universidad de la Salle
Economista Universidad de Ibagué
Magister en Administración Universidad Nacional de Colombia
Magister (C) en Economía Universidad Externado de Colombia.
Docente Tiempo Completo IDEAD, Universidad del Tolima, Colombia

JOSÉ AUGUSTO RAMIREZ DÍAZ

Administrador Financiero egresado de la Universidad de Ibagué. Especialista en Finanzas de la Universidad del Rosario.

Magíster en Ciencias Económicas de la Universidad Santo Tomás. Estudios en valoración y negociación de empresas de la Universidad de los Andes.

ERIKA ALEJANDRA PATIÑO MORENO

Profesional en Publicidad de la Universidad Católica de Manizales, Especialista en Gerencia de Mercadeo de la Universidad del Rosario

Master en Mercadeo de la Universidad Externado de Colombia.

Experta en Marketing Digital, conferencista, investigadora, consultora empresaria y analista de mercados en áreas de gestión, planeación, diagnósticos, planes estratégicos, desarrollo de investigaciones de mercado cuantitativo y cualitativo con algunas prácticas en neurociencia y análisis del consumidor. Amplia experiencia en estrategias de marketing, ventas y servicio al cliente, experiencia en relaciones públicas y ventas de servicios intangibles, organización de eventos empresariales, de responsabilidad social y utilización de herramientas informáticas, empresaria y docente de Universitaria.

Diseño y diagramación:

Nelly Murillo Herrera

Secretaria General

Grupo de Comunicación e Imagen Institucional,
Universidad del Tolima

Impresión:

Periodicidad: Semestral

Canjes y suscripciones: Instituto de Educación a Distancia

Universidad del Tolima

Barrio Santa Helena Parte Alta

Teléfono: (+57) (82) 2771212 Ext: 9481

Ibagué. Colombia. Suramérica

Dirección electrónica:

gestionyfinanzas@ut.edu.co

<http://www.ut.edu.co>

Las opiniones contenidas en los artículos de esta revista no comprometen al Instituto de Educación a Distancia de la Universidad del Tolima, sino que son responsabilidad de los autores.



INDICE

Editorial	4
<i>Evolución del CDT y DTF en Colombia, un análisis de 2020-2023.</i> <i>Danne Yurany Mercado Aponte, Leidy Marcela Bastidas Olaya, Daniel Eduardo Guerra Bocanegra, Jair Andrés Vásquez, Anderson Stiven Bogotá Medrano</i>	5
<i>La hipótesis de los mercados eficientes (HME).</i> <i>Mónica Patricia Castillo Abaunza, Nancy Guiomar Duarte Molina, Tracu Valentina Garay Martínez</i>	13
<i>Rentabilidad del mercado accionario y de bonos en Colombia 2019-2023.</i> <i>Mónica Tatiana Quintero Otavo, Carmen Yaneth Velasco Roballo, Jorge Humberto Rivera Reyes</i>	20
<i>Las tasas de interés reales y nominales de los CDT en Colombia, 2018-2023.</i> <i>Angie Samanta Tarquino Mayorga, Anyi Lorena Velásquez Hernández, Jiber Ferney Peña Espitia, Miguel Ángel Sarmiento Sarmiento, Yuri Alexandra Ramírez González</i>	31
<i>Las finanzas personales y la educación financiera.</i> <i>Rita María Castro Ruiz y Carlos Fernando Parra Moreno</i>	38
<i>TRAUMASUR tiendas de la salud S.A.S., un modelo empresarial de Ibagué que cumple 30 años en la región.</i> Nelson Romero Guzmán.....	45
<i>Importancia de la evaluación cualitativa en los procesos formativos de la educación artística.</i> <i>Natalia Ramírez Herrera, Gloria Yolanda Ospina Pacheco</i>	48

Editorial

Es un gusto editar este nuevo número, en su quinto año (volumen), desde el área de las ciencias empresariales del IDEAD de la Universidad del Tolima. La presente edición de la revista Gestión & Finanzas aborda diversos temas como lo son la administración, la gestión estratégica, la economía financiera, la prospectiva, entre otros; y desde temas a fines de corte educativo, como los es la educación financiera, y los procesos evaluativos.

En este número se ha llevado a cabo la publicación de cuatro artículos elaborados por estudiantes de décimo semestre de Administración Financiera del CAT Tunal, los cuales abordan temas de la economía financiera como la hipótesis de los mercados eficientes, el precio y rentabilidad de los bonos y las tasas de interés; estos son producto del seminario de profundización en Economía Financiera. En buena hora este aporte a la academia que surge como ejemplo para los futuros trabajos que se presenten en la revista.

Evolución del CDT y DTF en Colombia, un análisis de 2020-2023

Evolution of the CDT and DTF in Colombia, an analysis of 2020-2023

*Danne Yurany Mercado Aponte
Leidy Marcela Bastidas Olaya
Daniel Eduardo Guerra Bocanegra
Jair Andres Vasquez
Anderson Stiven Bogota Medrano¹*

Resumen

El presente artículo tiene como objeto el análisis de las variables tales como CDT y DTF a lo largo de los años 2020 - 2023 (actualidad) con el fin de identificar los diversos factores que inciden en el crecimiento del país, dentro de él se mencionan las medidas que se abordaron por el banco de la república para subsanar la problemática de la inflación con el fin de no dejar decaer el sistema económico, resaltando la importancia de la incentivación cultural del ahorro por medio del CDT brindando mejores garantías de inversión, DTF y fácil acceso.

Abstract

The purpose of this article is the analysis of variables such as CDT and DTF throughout the years 2020 - 2023 (present) in order to identify the various factors that affect the growth of the country, within it are mentioned the measures that were addressed by the bank of the republic to correct the problem of inflation in order not to let the economic system decline, highlighting the importance of the cultural incentive of saving through the CDT providing better investment guarantees, DTF and easy access.

Palabras claves: Depósito a término fijo, inflación, interés, certificado de depósito a término.

Keywords: Fixed term deposit, inflation, interest, term deposit certificate.

Summary

The Covid19 pandemic had a catastrophic impact on tourist activity in the world, demonstrating its

Introducción

Este es un artículo realizado con fines de análisis, comportamiento de las correlaciones existentes entre IPC y DTF en 2020 al 2023 y cómo estas acciones afectan el valor de su inversión a depósito a plazo por el mismo período (CDT). La dinámica que se obtuvo en el IPC en 2021, a diferencia de los últimos años, otorga una ponderación porcentual a los artículos de su cesta. Por ejemplo, la vivienda y los servicios del hogar ocupan el 32,8% de la canasta, el transporte el 10,7%, y el alcohol y el tabaco el 3,5%. El CDT tuvo una acción ascendente fijada en último lugar. Esto afecta a los mercados financieros, especialmente a las tasas de depósitos, por mencionar, teniendo en cuenta que este es el principal CDT que produce un gran efecto de productos de ahorro e inversión para la población. Desde un punto de vista teórico, si la tasa de interés pactada (nominal) es superior a la tasa de inflación, obtendrá un rendimiento positivo, y viceversa. El CDT no garantiza rendimientos si la tasa de rendimiento está por debajo de la inflación. Por ello, a lo largo del artículo presenta variables como el IPC y la DTF donde podemos observar distintos agentes que intervinieron en la variación de la CDT del año 2021 impactando la economía colombiana y, por lo tanto, un aporte reflexivo en la búsqueda de mejorar la economía del país. En este sentido, analizamos la inflación del país como uno de los indicadores clave de la macroeconomía y cómo afectan las tasas de los instrumentos financieros colombianos. En particular, dado que CDT es uno de los instrumentos financieros, los consumidores

1.-Estudiantes de décimo semestre de Administración Financiera del CAT Tunal, del IDEAD, Universidad del Tolima.

e inversores plantean preguntas como: ¿Cuál es la relación entre CDT y DTF e IPC en los mercados financieros? ¿En Colombia cómo influyen estas variables macroeconómicas en el comportamiento? ¿En instrumentos financieros, especialmente CDTs? ¿Cuál es la tasa de incidencia en 2020 a 2023?

El trabajo se realiza desde la metodología de investigación documental y de estadísticas descriptivas, tomando como variables de análisis el CDT y DTF a 180 y 360 días para el periodo 2020-2023. En la primera parte se plantea la introducción; en la segunda, se propone el marco conceptual; en la tercera, se plantea la metodología del trabajo, en la cuarta se realizó un análisis descriptivo y estadístico con base a los datos obtenidos del Banco de la República, finalmente se muestran algunas conclusiones.

Marco conceptual

En la actualidad la mayoría de los colombianos siguen trabajando tiempo completo durante toda su vida. Sin embargo, las familias se proponen mejorar cada día mas su calidad de vida, de acuerdo con esto podemos identificar la necesidad de los colombianos de crear nuevos ingresos de una manera pasiva y esto se puede lograr mediante la inversión y en Colombia podemos identificar de acuerdo con el artículo 1393 del código de comercio una inversión pasiva y segura nombrada como certificado de depósito a término (CDT) (LEY 1393, 1971).

El certificado de depósito a término es un título valor que otorga al tenedor el derecho de seguir recibiendo las rentas generadas por la inversión del fondo en los periodos estipulados, hasta que termine el periodo determinado, la tasa de interés para estos títulos valores nace en 1982 tras la crisis de américa latina teniendo dos variables para su rendimiento las cuales son el valor y el tiempo; para la década de los noventas logra ser una herramienta de independencia de las entidades financieras hacia el banco de la república, siendo más adquirida al igual que las cuentas de ahorro, lo que permite tener una mayor liquidez a las entidades bancarias.

Cuando se hace referencia a la tasa de interés se puede hablar que existen las nominales y las reales las cuales expresan la capitalización que se obtiene por una cantidad de dinero obtenida; en cambio la tasa de interés real es el verdadero porcentaje que se paga por un préstamo o por una inversión en un plazo determinado, en otras palabras se está hablando del verdadero dinero o porcentaje que se va a recibir al final del proceso al restarle la inflación total del periodo en que realiza la operación.

En Colombia muy pocas veces se habla del tema y simplemente se dice que si se presta o invierte cierta cantidad de dinero al final del proceso se va a retribuir con ese capital más un porcentaje acordado de interés, ya que se suele pensar que si se tiene un dinero el cual se utiliza para comprar algo pero en lugar de ello se realiza un préstamo, al final de la operación se obtendrá el dinero para comprar lo que se quería y se generará un excedente de dinero sin embargo esto a la vez es falso y verdadero al mismo tiempo ya que si, efectivamente se obtendrá un mayor capital pero no siempre se podrá adquirir lo que hace un año se podría; para explicar mejor el tema se ilustra el siguiente ejemplo:

En Colombia el año pasado la inflación fue de 13,25 % siendo esta una de las más altas registradas en el país en mucho tiempo. Para el ejemplo se tendrá que prestar un dinero a un año con un interés del 10 % anual con fecha de terminación de la operación el 31 de diciembre para lo cual se busca una inversión en el artículo que en el ejemplo son chaquetas:

$$[(1+i) / (1+\pi)] - 1 = r \quad (\text{ecuación 1})$$

i: tasa de interés nominal

π: inflación

r: tasa de interés real

Dinero inicial: \$1.000.000

Inflación: 13,25%

Interés anual pagado: 10%

$$r = ((1+0,10.) / (1+0,1325)) - 1 = -0,4841$$

$$VF = (VP + (VP * \pi))$$

$$VF = (\$100.000 + (0.1325 * \$100.000)) = \$113.250$$

Con los datos obtenidos de la operación se puede concluir que al final del préstamo se logra adquirir un total de un millón cien mil pesos colombianos (\$1.100.000) el millón procedente del préstamo inicial y los cien mil de los intereses generados de la operación, donde al inicio del cálculo tenemos que una chaqueta tenía un precio de cien mil pesos colombianos (\$100.000) por lo cual se podría comprar un total de 10 chaquetas con la base inicial, se puede evidenciar que al final de la operación el mismo artículo por la inflación tiene un valor de ciento trece mil doscientos cincuenta pesos colombianos (\$113.250) ya que con el dinero obtenido y los intereses generados se puede comprar un total de nueve chaquetas y se genera una ganancia extra la cual se utiliza para la décima chaqueta; este error inicial de no tener en cuenta la inflación hizo que el capital inicial perdiera valor y que poco a poco se disminuyera el valor adquisitivo. Por el contrario, teniendo el mismo ejemplo si se toma en cuenta con la inflación no se prestaría el dinero al 10% si no como valor mínimo el 14% con el fin de poder tener una rentabilidad puesto que al final del préstamo se evidencia que el interés generado son ciento cuarenta mil pesos (\$140.000) y sumando el dinero inicial se obtiene un total de un millón ciento cuarenta mil pesos (\$1.140.000) por lo tanto con este dinero se logra comprar las mismas 10 chaquetas que hace un año teniendo una rentabilidad de siete mil quinientos pesos (\$7.500) que expresado en porcentaje es 0,75% y esta es la misma tasa de interés real.

Haciendo referencia a la tasa de interés nominal es la que se utiliza para calcular un dinero futuro que se tendrá después de realizar una operación como préstamo o inversión al sumarle el interés generado o la rentabilidad generada; a diferencia del interés real en este caso no se tiene en cuenta la inflación sino que simplemente se sabe cuánto capital se obtendrá dependiendo de cuál grande sea la inversión al inicio de la operación, para comprender mejor esta tasa se despejan las dudas con base en un ejercicio el cual se ilustra de la siguiente forma:

En el caso de ejemplo se dice que al realizar un préstamo por un valor de cinco millones de pesos

colombianos (\$5.000.000) durante tres años a un interés nominal anual de 7%; para hacer la correcta solución al problema se utilizará la siguiente fórmula:

$$VF=VP(1+n*i), i=VP(n*i) \quad (\text{Ecuación 2})$$

Rentabilidad: 7% interés nominal anual

Tiempo: 3 años

Capital: \$5.000.000

i: interés

n: periodo de tiempo

VP: Valor Presente

VF: Valor Futuro

$$VF=VP(1+n*i), i=VP(n*i)$$

$$VF=\$5.000.000(1+3*0.07)=\$7.100.000$$

Como resultado de la operación se obtiene que al final del préstamo se tiene un total de siete millones cien mil pesos colombianos (\$7.100.000) esto al sumar el capital inicial más el interés generado en el periodo de tiempo establecido.

$$i=VP(n*i) \quad \text{ecuación (3)}$$

$$i=\$5.000.000(3*0.07)=\$2.100.000$$

En el siguiente resultado se obtiene al finalizar el periodo de tiempo y restarle el capital inicial, estas operaciones facilitan la toma de decisiones a la hora realizar una inversión y saber que beneficio se puede obtener por la no disponibilidad del capital durante este periodo.

Cuando se habla de CDT que por sus siglas es Certificado de Depósito a Término se sabe que es una de las inversiones más seguras que se pueden encontrar en el mercado ya que se cuenta con un acceso a esta inversión desde cualquier entidad que esté avalada para la captación de dinero en nuestro país; se puede decir que un CDT es como un certificado que hace Constancia que daremos una cantidad de dinero a un número determinado de días con la condición de no retirar de allí antes de la fecha acordada, el CDT tiene unas características muy importantes y una de ellas es que

es un título de valor, lo cual quiere decir que se puede llevar a otra entidad o a otra persona para ser vendido siendo esta la única forma de poder recuperar el dinero invertido en caso de ser necesario antes de tiempo, pero si se desea realizar esta inversión debe de tener unos elementos en cuenta para poder tomar la mejor decisión tales como, el plazo que brinda la entidad financiera para poder hacer nuestra inversión, las tasa de interés, el monto mínimo de apertura y las condiciones especiales que se puedan llegar a negociar.

Actualmente en el mercado existen tres tipos de CDT los cuales están sujetos a la tasa, la materialidad y de los titulares, dentro de la tasa se encuentra la tasa fija y la tasa variable siendo los de tasa fija los más normales en el mercado es decir desde el día uno hasta el día de vencimiento se conoce el interés esperado del rendimiento y por el lado dentro de la tasa variable es el que depende como su nombre lo dice de variables como lo son por ejemplo la inflación y aunque no son tan utilizados estos se vuelven apetecibles si se espera que la entidad tenga un mejor rendimiento. Haciendo referencia a la materialidad existen dos tipos de CDT los cuales son los físicos y los virtuales, mientras que en referencia a los CDS de los titulares se basan en tres tipos: individual, alterno y de conjuntos. Es importante tener en cuenta que antes de realizar una inversión en algún CDT se debe analizar que tenga un seguro de FOGAFÍN que lo respalde en caso de una pérdida de la inversión.

La DTF, o Tasa de Interés de Referencia, es una medida utilizada en Colombia para establecer las tasas de interés para préstamos y créditos en el país, de acuerdo con el banco de la república “La DTF es el promedio ponderado de las tasas efectivas de captación de los CDT a 90 días que reconoce el sistema financiero a sus clientes y sirve como indicador de referencia relacionado con el costo del dinero en el tiempo”, (Banco de la república, 2023), también se utiliza como referencia por los bancos comerciales y otras instituciones financieras en el país para establecer sus tasas de interés para préstamos y créditos a corto plazo.

Es importante destacar que la tasa DTF no es la tasa de interés que los consumidores pagan en sus préstamos y créditos, ya que los bancos y otras instituciones financieras aplican una tasa adicional en función del riesgo de crédito y otros factores.

La tasa de inflación es un tema de gran interés económico en Colombia, y ha sido objeto de estudio por varios autores y expertos en el campo financiero. La tasa de inflación en Colombia se ha mantenido relativamente baja en los últimos años. Según el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE), “la tasa de inflación en Colombia en el año 2021 fue del 3,82%, lo que representa una disminución significativa con respecto al 2016, cuando fue del 5,75%”, (DANE, 2023). Sin embargo, la inflación sigue siendo una preocupación constante para los tomadores de decisiones, ya que puede afectar la capacidad adquisitiva de los ciudadanos y desestabilizar la economía.

Uno de los autores que ha investigado ampliamente sobre la tasa de inflación en Colombia es Mauricio Cárdenas, economista y exministro de hacienda del país. En su libro sostiene que:

“La tasa de inflación en Colombia ha sido relativamente baja en las últimas décadas, gracias a la adopción de políticas económicas estables y a la fortaleza del sector financiero. No obstante, también señala que la inflación sigue siendo una preocupación constante para los tomadores de decisiones, ya que afecta la capacidad adquisitiva de los ciudadanos y puede desestabilizar la economía”. (Cárdenas, 2020, p.255-256).

Otro autor que ha examinado la tasa de inflación en Colombia es Andrés Escobar, economista y profesor de la Universidad Javeriana. En su artículo “Inflación en Colombia: una revisión de su comportamiento reciente”, Escobar analiza el comportamiento de la inflación en el país entre los años 2000 y 2015. Según su estudio, la inflación ha tenido una tendencia a la baja en ese período, aunque ha presentado algunas oscilaciones debido a factores como la

devaluación del peso y la caída de los precios del petróleo.

Por su parte, en un artículo publicado en el diario El Espectador en 2021, el analista económico Mauricio Reina señaló que la baja tasa de inflación en Colombia había contribuido a la recuperación del mercado de valores después de la caída que se presentó en el primer semestre de 2020 debido a la pandemia. Reina destacó que, a medida que la tasa de inflación disminuyó, los inversionistas recuperaron la confianza en el mercado y comenzaron a invertir nuevamente.

Los anteriores autores nos describen la importancia que tiene la inflación en Colombia para los inversionistas y que para llamar la atención de los mismos el gobierno de Colombia aplica las políticas monetarias en la búsqueda de uno de sus objetivos que es el de reducir la inflación, esto se vio reflejado en el periodo ocasionado por la pandemia Covid-19 donde referente a la política monetaria en Colombia y las acciones de la junta directiva del banco de la república (JDBR) fueron enfocadas cuatro principios fundamentales entre los cuales se encontró el contribuir a que se mantenga la oferta de crédito a hogares y empresas, para lo cual la JDBR indica que se “optó la Ampliación de los montos, contrapartes, garantías y plazos de las operaciones de expansión transitoria (repos) del Banco de la República”(Calderón, 2020, p.46-49), esto generó la dispersión de recursos de manera específica y centralizada para que las entidades financieras puedan mantener su liquidez estable, incentivando el ahorro e incrementando gradualmente de las tasas de interés para la obtención de recursos mediante los CDT's.

Además, teniendo en cuenta lo anterior desde finales de marzo de 2020, la pandemia del Covid-19 ha provocado cambios drásticos en la vida de millones de colombianos de todas las edades, aislando los de las instituciones educativas, laborales, empresariales, cambiando su ritmo de vida y consumo. El sector ha sido el más afectado por los cierres temporales decididos por las autoridades locales y

el Gobierno Nacional. En particular, el gasto en hoteles, vuelos domésticos e internacionales, gimnasios, recreación, cenas, gasolina y algunos servicios personales (estacionamiento, corte de cabello, etc.) fue el más apreciado de todos los demás gastos. La canasta familiar, que aún se recupera, o después, se mantiene relativamente estable como lo es para la alimentación y la salud. Para variar la falta de una canasta de consumo actualizada, se recopiló información sobre los gastos de los hogares utilizando una fuente de información alternativa, que permitió captar los principales cambios en los patrones de consumo provocados por la situación de salud.

Con esta información alternativa se realizó un ejercicio de estimación de una medida alternativa del IPC, que en adelante denominaremos IPC-Covid (o IPC actualizado), cuyo cálculo permitirá realizar comparaciones y analizar el posible impacto de la actual emergencia sanitaria sobre la inflación. Ya se han realizado ejercicios similares en la literatura internacional para varios países, dado lo anterior, es importante para una adecuada conducción de la política monetaria contar con un IPC que incluya en sus mediciones una recomposición del gasto producto de la pandemia de tal forma que la inflación resultante sea más informativa. Algunos efectos en los patrones de gasto de los hogares pueden desvanecerse después del final de la emergencia sanitaria o gradualmente a medida que se activan más mercados, pero otros pueden ser permanentes, lo que lleva a un sesgo en los cálculos de inflación a largo plazo que debe corregirse de inmediato. Del mismo modo, la incertidumbre sobre la duración y el impacto de una pandemia le da a la oficina de estadística la oportunidad de evaluar la necesidad de una actualización más frecuente de la canasta de consumo. La actualización periódica de las ponderaciones permitiría tener una inflación con un menor error de medición acumulado y más información en el futuro.

Metodología

Se realiza una recopilación de datos desde del mes enero del año 2020 hasta el mes actual abril del año 2023 datos obtenidos del Banco de la República,

con el fin de llevar a cabo un análisis para el estudio del comportamiento del DTF, CDT (a 180 y 360) con un análisis descriptivo del comportamiento para identificar la viabilidad y seguridad de la inversión con el fin de conocer los impactos económicos tales como la inflación, factores internos como políticas monetarias y la incentivación al ahorro.

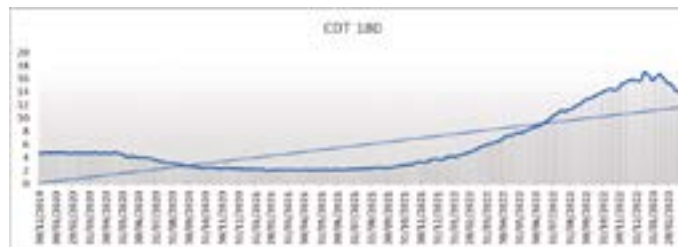
Figura 1
DTF en Colombia 2020-2023



Nota: La gráfica muestra el comportamiento de la tasa DTF en el periodo de Dic-2019 a Abr-2023. Fuente elaboración a partir del Banco de la República (2023).

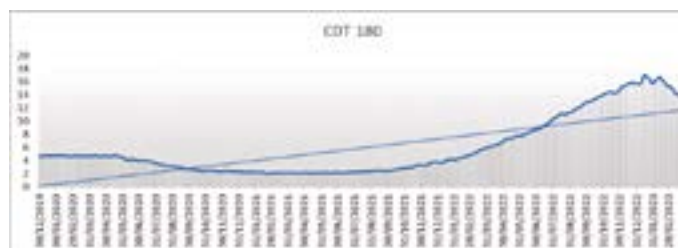
El porcentaje que se maneja con los CDT con un valor de 5.3% con una variación importante que se evidencia las alturas y separaciones de la línea de tendencia que sus máximos que van desde 1.2% hasta 9.3%, con esto evidenciamos la crisis que vivió el país y el mundo por el Covid-19. Para la semana 12/04/2021 a 18/04/2021 en donde se presentó un promedio de 1.7% que fue una de la más baja, en donde se correlaciona con el cierre económico del país por el golpe de la pandemia contrastando con la semana 13/02/2023 a 19/02/2023 en donde el promedio es de 14.81% que es uno de los registros más altos de la historia en el país, debido a la alta inflación que se está viviendo en el territorio colombiano, se evidencia la políticas monetarias para generar un freno económico y así detener la inflación.

Figura 2
CDT a 180 días en Colombia 2020-2023



Nota: La gráfica muestra el comportamiento de la tasa captación de los CDT a término de 180 días en el periodo de Dic-2019 a Abr-2023. Fuente elaboración a partir del Banco de la República (2023).

Figura 3
CDT a 360 días en Colombia 2020-2023



Nota: La gráfica muestra el comportamiento de la tasa captación de los CDT a término de 360 días en el periodo de Dic-2019 al Abr-2023. Fuente elaboración a partir del Banco de la República (2023).

En las figuras 2 y 3 se realiza el análisis en los CDT's podemos evidenciar que manejan comportamientos en el tiempo con una tendencia ascendente en los últimos periodos, en donde el CDT 360 se mantiene sobre el CDT 180, debido a las características de este tipo de inversión, esto confirma que al realizar inversiones con los CDT a largo plazo genera más rentabilidad ya que busca superar las tasa de inflación para obtener una ganancia y que la tasa real quede superior a la tasa de la inflación, lo ideal del CDT es darle tiempo. Retomando las gráficas y datos se evidencia que la media de 360 es 1,1% más elevada que la media del CDT 180.

Dado lo anterior, se puede afirmar que los CDTs lo ideal hacer una inversión de dinero a largo plazo, lo cual incentiva el ahorro en la población como a nivel empresarial y es un arma efectiva contra la inflación debido a que sacamos dinero en circulación y empezamos a controlar los precios IPC y no desvalorizar más la moneda.

Conclusiones

Los datos analizados que se ven en el estudio desde 2020 se denota que ha sufrido una gran elevación de las tasas en los DTFS debido al freno económico y político que pasó desde marzo del 2020 con la pandemia del Covid-19 en donde se evidencian los valores más bajos en el estudio, después de estas fechas en donde el mercado retoma, se refleja un incremento importante en las tasas con lo cual para las personas naturales y jurídicas que entran en la búsqueda de un CDT, visualizando un margen de ganancia más importante que meses atrás como se ve reflejado desde septiembre del año 2021 en donde por los incentivos económicos y la inflación que pos Covid-19 nos ayuda a estas alzas en la tasa.

Además de una característica importante que podemos obtener de los DTF 180 comparado con los DTF 360 es la notoria rentabilidad a plazos mayores debido a que el comportamiento va a generar tasa más elevadas y con esto se obtiene una mayor rentabilidad con el depósito inicial. Con lo anterior podemos identificar leyes de políticas monetarias ayudaron a la elevación de las DTF a partir del 2022 debido al gobierno para incentivar el ahorro y frenar la inflación apretando los bolsillos de los colombianos, lo cual busca incentivar la economía del país.

Con base a la investigación se ha identificado la diferencia entre el interés real y el interés nominal y como en lo cotidiano de nuestras vidas hemos utilizado más frecuentemente el interés nominal sin tener en cuenta factores como la inflación que en un periodo de tiempo nos determinará si hay pérdidas o ganancias respecto al valor del dinero y su poder adquisitivo a lo largo del periodo.

Referencias Bibliográficas

1. BANCO MUNDIAL (2020,2023) Tasa de interés real de países del mundo. <https://datos.bancomundial.org/indicador/FR.INR.RINR>
2. BANCO DE LA REPÚBLICA (2023). Tasa de interés real. <https://www.banrep.gov.co/es/estadisticas/tasas-de-interes-y-sector-financiero>
3. BANCO DE LA REPÚBLICA. (2023). Tasas de captación semanales -DTF, CDT 180 días, CDT 360 días. https://totoro.banrep.gov.co/analytics/saw.dll?Go&NQUser=publico&NQPassword=publico123&Action=prompt&path=%2Fshared%2FSeries%20Estad%3%ADsticas_T%2F1.%20Tasas%20de%20Captaci%3%B3n%2F1.1%20Serie%20empalmada%2F1.1.2%20Semanales%2F1.1.2.1%20DTF%2CCDT%20180
4. BANCO DE LA REPÚBLICA. (2023). Tasa de interés DTF. <https://www.banrep.gov.co/es/glosario/tasa-interes-dtf>.
5. Cárdenas, M. (2020). Introducción a la economía colombiana, 255 - 256. recuperado de: https://www.google.com.co/books/edition/Introducci%C3%B3n_a_la_econom%C3%ADa_colombiana/q816EAAAQBAJ?hl=es&gbpv=0
6. Calderón, L. H. (2020). Medidas que ha implementado la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) para enfrentar los efectos del Covid-19 sobre la economía colombiana. Informe de Política Monetaria, p. 46 - 49
7. CÓDIGO DE COMERCIO. (1971). Bogotá. Obtenido de <http://www.secretariassenado.gov.co/senado/base-doc/arbol/1000.html>
8. DANE. (2023). Índice de Precios al Consumidor (IPC). https://www.dane.gov.co/files/investigaciones/boletines/ipc/bol_ipc_dic21.pdf
9. Economipedia (2023). Tasa de interés nominal, redactado por Roberto Vásquez. <https://economipedia.com/definiciones/tasa-de-interes-nominal-tin.html>
10. Economipedia (2023). Tasa de interés real, redactado por Roberto Vásquez. <https://economipedia.com/definiciones/tipo-de-interes-real.html>
11. García, E., Sarmiento J., Hernández R. (2021). Inflación y Covid-19: un ejercicio para Colombia. Revista de Economía del Rosario. Vol. 25. No. 1. Enero-Junio 2022. <https://revistas.urosario.edu.co/index.php/economia/article/view/12258/11061>

La hipótesis de los mercados eficientes (HME)

The Efficient Markets Hypothesis (EMH)

Mónica Patricia Castillo Abaunza²
Nancy Guiomar Duarte Molina
Tracu Valentina Garay Martínez

Resumen

El presente artículo tiene como finalidad dar a conocer a los lectores la importancia de la hipótesis de los mercados eficientes en Colombia. Inicialmente se presenta el contexto de que es y cómo ha evolucionado dicha hipótesis a través de los tiempos; también se ahonda acerca de los principales académicos e investigadores que han profundizado sus estudios y realizando aportes a esta teoría.

Abstract

This article aims to inform readers about the importance of the Efficient Market Hypothesis in Colombia, by initially providing context on what it is and how this hypothesis has evolved over time. Additionally, we will delve into the main academics and researchers who have conducted in-depth studies and made contributions to this theory.

Palabras claves: Mercados eficientes, mercados financieros, necesidad, teoría de la especulación, estrategias de inversión, mercado Bursátil.

Keywords: Efficient markets, financial markets, speculation theory investment strategies Stock market.

Introducción

La hipótesis de mercados eficientes es una teoría en finanzas que fue desarrollada por el economista Estadounidense Eugene Fama (1970) donde en su tesis "Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work" sostiene que los precios de los activos en el mercado financiero reflejan toda la información disponible en el mercado actual, es decir

sugiere que es imposible para un inversor obtener ganancias consistentes en un mercado financiero utilizando información pública, ya que esta ya se encuentra reflejada en el precio actual de los activos. Esta hipótesis fue basada en la idea de que los mercados financieros son bastante competitivos y que los inversores tienen acceso a la misma información, por lo tanto, es difícil que los inversores obtengan una ventaja.

Dicha hipótesis ha sido duramente criticada por algunos académicos y profesionales de las finanzas, quienes argumentan que los mercados no siempre son completamente eficientes y que a veces hay oportunidades de inversión que no están completamente reflejadas en los precios de los activos, Robert Shiller "Irrational Exuberance" de Robert Shiller (2000), argumentó que los mercados financieros son altamente irracionales y que las variación en los precios de los activos financieros no siempre reflejan la información disponible.

Sin embargo, la hipótesis de mercados eficientes sigue siendo una teoría importante en finanzas y ha influido en la forma en que los inversores y los reguladores piensan sobre los mercados financieros. Se ha discutido mucho sobre la eficiencia de los mercados financieros en Colombia, dado que algunos estudios sugieren que los mercados de este país pueden no ser completamente eficientes debido a factores como la desproporción de información, la falta de transparencia, la regulación y la participación limitada de los inversores institucionales.

2.-Estudiantes de décimo semestre de Administración Financiera del IDEAD de la Universidad del Tolima, sede Tunal. El trabajo se presenta como resultado final del Seminario de Profundización: Economía Financiera.

1. Comparación del mercado financiero colombiano con otros países

La HME centrada en el equilibrio general de la competencia en donde el mercado competitivo es un instrumento esencial para lograr una retribución eficiente y sin derrochar recursos, más allá de ser una regulación autónoma del mercado, mediante variables matemáticas, no existe en la forma descrita y como tal, en forma independiente; lo cierto es, que prima la información privilegiada obtenida y generada, como uno de los factores importantes, en el manejo del mercado de capitales y financiero, que obedece a intereses de poder.

Es importante precisar que, los mercados de capitales y financieros han de estar al servicio del ser humano, no al contrario, por lo tanto no es cierto que exista una HME ajena a intereses privados, como lo sostienen Grossman y Stiglitz; entendiéndose la necesidad de otorgarle un rol preponderante al Estado, en cuanto a que la regulación no solo es necesaria para que haya equilibrio y bienestar, sino que es imprescindible para el desarrollo de las sociedades y la preservación del medio ambiente (Uribe y Ulloa, 2011, p.128).

2. Marco teórico

La importancia de la implementación de la HME en el mercado de capitales para que sea eficiente es que el precio de los activos siempre refleja totalmente la información disponible; lo cual exige un modelo de competencia perfecta y un comportamiento ético de los agentes del mercado, por cuanto es importante controlar el poder de mercado evitando los monopolios para evitar restricciones de ingreso y del mismo modo, la manipulación de la información Fama (1970).

Según la HME no es posible que los inversores saquen provecho de los mercados financieros y la hipótesis de la teoría económica y de inversión para evitarlo, explica el movimiento de los precios de los activos en los mercados, la exigencia de que las decisiones de los agentes sean racionales con fundamento en toda la información disponible, porque para la hipótesis los precios del mercado son exactos.

El comportamiento de los mercados financieros actualmente se explica con base en dos teorías que suelen ser opuestas: la Teoría de las expectativas racionales y la Teoría conductista de las finanzas. La primera, basada en la hipótesis del mercado eficiente, continúa siendo el pilar fundamental de los principales modelos que explican el comportamiento de los mercados financieros, pese a la gran volatilidad desempeñada por los principales índices accionarios desde la reciente crisis financiera de 2008.

Uno de los primeros estudios donde se trata la idea del mercado eficiente es la “Teoría de Especulación” (1900) de Louise Bachelier, (1900) “Théorie de la Spéculation”, en la que aplicaba la teoría de la probabilidad y el cálculo estocástico al estudio de los movimientos de los precios en el mercado de valores. Este trabajo es considerado un precursor de la teoría de la eficiencia del mercado.

Bachelier argumentaba que los precios de los activos financieros seguían un proceso estocástico, es decir, que los cambios de los precios eran aleatorios y no se podían predecir de manera consistente. Su trabajo mostró que los precios de los activos financieros reflejan toda la información disponible en un momento dado y que los cambios en los precios se producen de manera aleatoria y siguiendo una distribución normal.

La hipótesis de los mercados eficientes tiene origen en la teoría de la especulación desarrollada desde 1900 por Bachelier, las investigaciones sobre la teoría de las probabilidades o magnitudes aleatorias que varían con el tiempo, según Cowles en 1933, de Harry Roberts en 1967, sobre lo que es un mercado eficiente y finalmente, Eugene Fama en 1970, definió que en un mercado existen inversores inteligentes y bien informados, los títulos serían valorados adecuadamente y manifestaron toda la información disponible.

La HME impuesta en Colombia, ha incursionado más allá del simple mercado de capitales y financiero, logrando la creación de variables a su favor para llevar al mercado derechos fundamentales y darle la categoría de mercancía, como el negocio del derecho

a la pensión a través del sistema privado y que juega con la especulación a su favor; logrando captar el dinero de los ahorradores, aprovechar sus rendimientos para finalmente, no otorgar una prestación definida y digna. (Alvarado, 2022) sus dueños, imponen las variables con sus nexos políticos, que rayan la criminalidad que algunos autores han denominado corrupción política-financiera y a través de la manipulación de la información transmitida por los canales tradicionales de comunicación de su propiedad.

¿En qué se basa la hipótesis de mercados eficientes? Esta eficiencia, debe ser entendida como una condición necesaria, pero no suficiente, para que se cumpla el Primer Teorema del Bienestar de la Economía Walrasiana; esto es, la teoría implementada por el fundador de la economía matemática, Léon Walras, centrada en el equilibrio general de la competencia en donde el mercado competitivo es un instrumento esencial para lograr una retribución eficiente, sin derrochar recursos. Así las cosas, de la información completa y privilegiada se determina los diferentes grados de eficiencia, la débil, la semi fuerte y la fuerte.

DÉBIL: Ramírez y Rodríguez (2012) realizaron un estudio titulado “Testing Weak-form Efficiency of the Colombian Stock Market: An Empirical Study Using Robust Non-parametric Approaches”. Este estudio evaluó la eficiencia débil del mercado de valores colombiano mediante el uso de métodos estadísticos robustos no paramétricos. Los autores concluyeron que el mercado de valores colombiano cumple con eficiencia débil, lo que sugiere que los precios de las acciones reflejan toda la información histórica disponible.

SEMI FUERTE: Los partidarios de la forma semifuerte de la HME creen que toda la información disponible públicamente se tiene en cuenta en el precio de mercado. La teoría establece que el estudio de esta información, que podría incluir los balances de las empresas y las cotizaciones históricas de las acciones, no podría dar lugar a resultados superiores a la

media. Un mercado eficiente en su forma semi fuerte significa que ni el análisis fundamental ni el técnico podrían proporcionar información ventajosa, ya que toda la información nueva se refleja al instante en el precio en el mercado. La HME semi fuerte cree que solo aquellos con información privada podrían tener una ventaja.

El fundador de la hipótesis de mercados eficientes Eugene Fama es uno de los principales defensores de la forma semi fuerte. En su estudio “Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work”, examina la evidencia empírica de que los precios de los activos financieros reflejan toda la información disponible públicamente.

Restrepo (2013) realizó el estudio “Evidencia de la hipótesis de los mercados eficientes en el mercado bursátil colombiano” el cual tenía como objetivo evaluar la eficiencia de los mercados bursátiles en Colombia, para llevar a cabo dicho estudio. Los resultados del estudio indicaron que el mercado bursátil colombiano cumple con la hipótesis de mercados eficientes en su forma débil y semifuerte, lo que significa que la información pasada y presente se refleja en los precios de las acciones y que la información pública es rápidamente incorporada en los precios. Sin embargo, no se encontró evidencia suficiente para afirmar que el mercado cumple con la hipótesis de forma fuerte. De esta, manera el estudio de Restrepo (2013) proporciona evidencia de que el mercado bursátil colombiano es eficiente en términos de la hipótesis de mercados eficientes en su forma débil y semifuerte, lo que sugiere que los inversores no pueden obtener beneficios excesivos al utilizar información pública para predecir los precios de las acciones.

FUERTE: La forma fuerte de la HME supone que el mercado es perfecto y, por lo tanto, la única forma en que un individuo podría obtener un rendimiento excesivo es usando información privilegiada. Tanto el análisis técnico como el

análisis fundamental serían de dudosa utilidad, ya que ninguno de los dos podría proporcionar información ventajosa.

No obstante, en la realidad el mercado presenta regularidades con tendencias o ciclos y generalmente con igual expectativa de ganar que de perder esta expectativa se puede contrarrestar teniendo en cuenta los datos y los estudios que se le realicen, gracias a algunas teóricas el margen de error puede que sea menor.

Piotroski y So (2012) En su artículo “Identifying Expectation Errors in Value/Glamour Strategies: A Fundamental Analysis Approach”, Piotroski y So argumentan que los inversores que utilizan estrategias basadas en información pública pueden obtener ganancias superiores al mercado, lo que sugiere que la forma fuerte de la hipótesis de mercado no es totalmente eficiente. En general, la forma fuerte de la hipótesis de mercado es la que ha sido objeto de mayor controversia y ha sido más difícil de probar en la práctica.

3. ¿Cómo aplicar la Hipótesis de mercados eficientes?

La aplicación práctica de la hipótesis de mercados eficientes puede incluir: Análisis de los precios de los activos: La hipótesis sugiere que los precios de los activos financieros reflejan toda la información disponible en el mercado, lo que significa que los precios se ajustan rápidamente a las noticias y eventos relevantes. Por lo tanto, el análisis de los precios de los activos es importante para determinar si los mercados están reflejando toda la información relevante. Evaluación de las estrategias de inversión: La hipótesis de mercados eficientes sugiere que no es posible obtener ganancias consistentes a través del análisis y la selección de inversiones. Por lo tanto, la evaluación de las estrategias de inversión se basa en la hipótesis de que no es posible superar el mercado de manera consistente y que las inversiones deben ser diversificadas y a largo plazo. Análisis de la información disponible: La hipótesis de mercados eficientes sugiere que toda la información relevante se refleja en

los precios de los activos financieros. Por lo tanto, el análisis de la información disponible es importante para determinar si hay información no incorporada en los precios del mercado que podría afectar las decisiones de inversión.

La hipótesis de mercados eficientes ha sido objeto de numerosos estudios y debates en el campo de la economía y las finanzas a través de los tiempos. Michael Jensen (1978) - “Some Anomalous Evidence Regarding Market Efficiency” - donde argumenta que la hipótesis de mercados eficientes no siempre se cumple y presenta evidencia empírica de anomalías en los precios del mercado., en este estudio, examinó si era posible obtener una rentabilidad anormal consistente a largo plazo en los mercados financieros, en contradicción con la hipótesis de los mercados eficientes.

El estudio de Jensen fue uno de los primeros en demostrar que los mercados financieros pueden ser eficientes y que es difícil generar ganancias anormales consistentes a largo plazo.

Esta hipótesis a su vez ha sido objeto de críticas a lo largo de los años. Robert Shiller (2013) argumentó que los mercados financieros son altamente irracionales y que las fluctuaciones en los precios de los activos financieros no siempre reflejan la información disponible. Daniel Kahneman y Amos Tversky: Kahneman y Tversky(2002) argumentan que los inversores pueden tomar decisiones irracionales basadas en la información disponible. Richard Thaler (2017) desarrolló la teoría de finanzas conductuales. Esta teoría sostiene que los inversores pueden tomar decisiones irracionales debido a sesgos cognitivos y emocionales. Nassim Nicholas Taleb: (1990) ha argumentado que los mercados financieros son altamente impredecibles y que los eventos extremos, como las crisis financieras, pueden tener un impacto significativo en los precios de los activos financieros.

En general, estos autores y otros críticos argumentan que los mercados financieros no siempre son eficientes y que los precios de los activos financieros pueden verse afectados por factores que van más allá de la información disponible públicamente.

4. La Hipótesis de los mercados eficientes en Colombia

En cuanto a su aplicación en Colombia, se ha discutido mucho sobre la eficiencia de los mercados financieros en Colombia. Esto teniendo en cuenta que algunos estudios sugieren que los mercados colombianos pueden no ser completamente eficientes debido a factores como la asimetría de información, la falta de transparencia, la regulación y la participación limitada de los inversores institucionales.

Sin embargo, también es cierto que en los últimos años se ha observado una mayor eficiencia en el mercado bursátil colombiano, impulsada en parte por las reformas regulatorias y la entrada de nuevos participantes y tecnologías. Además, los inversores pueden encontrar oportunidades de inversión rentables en el mercado colombiano, especialmente en sectores en crecimiento o subvaluados.

El análisis técnico es un enfoque de inversión que se basa en el estudio de los patrones de precios y el volumen de negociación de los activos financieros para tomar decisiones de inversión. En el estudio, los autores examinan si el análisis técnico puede ser utilizado para predecir los precios de las acciones en el mercado colombiano y, por lo tanto, generar retornos anormales. Este estudio proporcionó evidencia en contra de la hipótesis de los mercados eficientes en el mercado de valores colombiano y sugiere que el análisis técnico no es una estrategia efectiva para obtener ganancias anormales en este mercado.

Muhammad Farhan Akbar y Muhammad Atif (2017) realizaron un estudio empírico de la eficiencia del mercado de valores colombiano y de la capacidad predictiva del análisis técnico. Este estudio es uno de los muchos que se han realizado para evaluar la eficiencia del mercado de valores colombiano y la capacidad predictiva de diferentes estrategias de inversión.

5. Variables utilizadas en la hipótesis del mercado en Colombia

Para demostrar la hipótesis de mercados eficientes en Colombia, se deben analizar diversas variables

y factores que influyen en el funcionamiento de los mercados financieros en el país. Algunas de estas variables incluyen: Niveles de información disponible las cuales se deben evaluar con la cantidad y calidad de información disponible para los inversores en Colombia.

Si los inversores tienen acceso a información detallada y actualizada sobre los activos financieros, se espera que los precios de estos reflejen de manera eficiente dicha información. Eficiencia en los procesos de formación de precios: se debe analizar la rapidez con la que la información se incorpora en los precios de los activos financieros. Si los precios se ajustan rápidamente y de manera precisa a la nueva información, esto sugiere una mayor eficiencia del mercado. Niveles de liquidez: la facilidad con la que los inversores pueden comprar y vender activos financieros es un factor importante para la eficiencia del mercado. Si los mercados son líquidos y los inversores pueden comprar y vender rápidamente, esto sugiere una mayor eficiencia. Niveles de competencia: la presencia de un gran número de participantes en el mercado financiero de Colombia puede favorecer la eficiencia del mercado. Si hay una competencia saludable entre los inversores, esto puede ayudar a garantizar que los precios reflejen de manera eficiente la información disponible.

En resumen, para demostrar la hipótesis de mercados eficientes en Colombia, es necesario evaluar la cantidad y calidad de información disponible para los inversores, la rapidez con la que la información se incorpora en los precios de los activos financieros, la liquidez del mercado y el nivel de competencia entre los inversores. Si estas variables se cumplen, es más probable que el mercado financiero de Colombia sea considerado eficiente.

¿Cómo afecta el acceso desigual a la información financiera a la eficiencia del mercado financiero en Colombia? El acceso desigual a la información financiera puede afectar la eficiencia del mercado financiero en Colombia de varias maneras. En primer lugar, si algunos inversores tienen acceso a información privilegiada que no está disponible para otros inversores,

pueden tomar decisiones de inversión más informadas que les permitan obtener beneficios económicos a expensas de otros inversores. Esto podría dar lugar a una desigualdad injusta en los resultados de inversión y reducir la confianza de los inversores en el mercado.

Por lo tanto, es importante que las autoridades reguladoras en Colombia trabajen para garantizar que la información financiera esté disponible de manera equitativa y transparente para todos los inversores. Esto puede incluir la implementación de políticas y regulaciones para garantizar que las empresas presenten información financiera precisa y oportuna, y el fomento de la educación financiera para ayudar a los inversores a comprender mejor la información disponible y tomar decisiones de inversión informadas. ¿Cómo se compara la eficiencia del mercado financiero colombiano con la de otros mercados financieros en la región o en el mundo? En general, el mercado financiero colombiano se considera relativamente eficiente en comparación con otros mercados financieros en la región, aunque aún hay margen de mejora en algunos indicadores clave. También se debe tener en cuenta que la eficiencia del mercado puede verse afectada por factores externos, como la estabilidad política y económica del país y la situación económica global.

Conclusiones

La hipótesis de mercados eficientes es una teoría que afirma que los precios de los activos financieros reflejan toda la información disponible en el mercado en un momento determinado, así mismo indica que cualquier información nueva que surja en el mercado se incorpora inmediata al precio de los activos financieros lo que implica que no es posible obtener beneficios sistemáticamente a través de la identificación de activos infravalorados o sobrevalorados. Esta teoría es importante en la economía financiera ya que ha generado una gran cantidad de investigaciones y estudios. Sin embargo, a pesar de la importancia de la hipótesis de los mercados eficientes, los estudios empíricos no han logrado demostrar que los mercados financieros sean completamente eficientes.

La teoría expuesta por la HME es muy importante en los mercados teniendo en cuenta que esta sostiene

el precio actual de un activo financiero ya sea una acción, bono o una divisa reflejando así toda la información relevante que se encuentre disponible para dichos activos. Conforme a lo descrito se puede concluir que la HME es importante teniendo en cuenta que la gran implicación que tiene para los inversores y reguladores de los mercados financieros, en caso de ser aceptada dicha hipótesis entonces la mejor estrategia de inversión puede ser la de invertir en un fondo indexado.

Dentro de la literatura se pueden encontrar varios tipos de aproximaciones al problema de la eficiencia sin embargo todos independientemente de que tan estrictos sean los supuestos que delimiten su análisis, parten del entendimiento de los precios como un proceso estocástico aleatorio y de que los rendimientos son el medio más útil para entender sus variaciones a lo largo del tiempo. Al saber sobre la existencia en los activos analizados permite suponer que el mercado colombiano de acciones no cumple con los principios básicos más básicos y laxos de eficiencia, aun así, hace falta análisis más extensos en cuanto a las posibilidades certeras de predecir el comportamiento del precio de los activos en base a los registros acumulados en el tiempo.

Referencias Bibliográficas

1. Arango, L. E., González-Gómez, A., Posada, Carlos Esteban (2002). Returns and interest rate: A nonlinear relationship in Bogotá. Working Paper, 169.
2. Bedoya, J. A. (2011). Hipótesis de mercado eficiente en el índice COLCAP de la Bolsa de Valores de Colombia: 2005-2009. Revista Apuntes del CENES, 30(52), 131-152.
3. Fama, E. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. Journal of Finance, 25(2), 383-417.
4. HYPE, P. (2003). La teoría de los mercados de capitales eficientes. un examen crítico. Cuadernos de Economía, 22(39), pp.57-83.
5. Malkiel, B. (2003). The Efficient Market Hypothesis and Its Critics. Journal of Economic Perspectives, 17(1), 59-82. <https://www.avatrade.es/educacion/trading-para-principiantes/emh-and-random-walk>
6. Pérez Ramírez, F. O., & Fernández Castaño, H. (2006). Análisis de la volatilidad del índice general de la bolsa de valores de Colombia utilizando modelos ARCH. Revista Ingenierías Universidad de Medellín, 5(8),13-33. <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=75050803>.
7. Parra Moreno, C. F. (2021). La hipótesis de los mercados eficientes, una revisión crítica. Revista Gestión Y Finanzas, 3(5). <https://revistas.ut.edu.co/index.php/gestionyfinanzas/article/view/2576>
8. Shiller, R. (2000). Irrational exuberance. Princeton University Press.

Rentabilidad del mercado accionario y de bonos en Colombia 2019-2023

Profitability of the stock and bond market in Colombia 2019-2023

*Mónica Tatiana Quintero Otavo
Carmen Yaneth Velasco Roballo
Jorge Humberto Rivera Reyes³*

Resumen

En este documento se abordan puntos importantes acerca de los instrumentos de deuda conocidos como los Bonos y las Acciones, herramientas que ayudan a empresas o gobiernos a obtener fuentes de financiamiento con el fin de que éstas incrementen recursos para la ejecución de nuevos proyectos. Las empresas y los gobiernos acuden a la emisión y venta de acciones y bonos, los cuales a su vez buscan de la Bolsa de Valores de Colombia, poder negociar estos instrumentos, donde participan comisionistas y buscan también las fuentes de inversión. El propósito de la investigación se centra en el análisis comparativo que tienen los bonos y las acciones a la hora de su participación, y que tan rentable puede ser el uno del otro, y como se puede ver afectado respecto a las tasas de interés. Obteniendo datos de la Bolsa de Valores de Colombia, del Ministerio de Hacienda y Crédito Público y otras fuentes de investigación confiables como Investing, se pudieron analizar los resultados de los comportamientos durante el periodo 2019 a 2023 de ambos instrumentos financieros, encontrando un resultado de afectación como lo es la tasa de interés, de este modo presentamos las conclusiones de esta investigación.

Abstract

This document addresses important points about debt instruments known as Bonds and Shares, tools that help companies or governments obtain financing sources so that they increase resources for the execution of new projects. Companies and governments resort to the issuance and sale of shares and bonds, which in turn seek from the Colombian Stock

Exchange, to be able to negotiate these instruments, where commission agents participate and also seek sources of investment. The purpose of the investigation is focused on the comparative analysis of bonds and stocks at the time of their participation, and how profitable one can be from the other, and how it can be affected with respect to interest rates. Obtaining data from the Colombian Stock Exchange, the Ministry of Finance and Public Credit and other reliable research sources such as Investing, it was possible to analyze the results of the behaviors during the period 2019 to 2023 of both financial instruments, finding a result of affectation as is the interest rate, in this way we present the conclusions of this investigation.

Palabras claves: Bono, Acciones, BVC, Rentabilidad, Datos, Tasa de interés.

Keywords: Bond, Shares, BVC, Profitability, Data, Interest rate.

Introducción

Durante los últimos años las personas han buscado cómo obtener una rentabilidad en inversión, que les posibilite solventar sus gastos y generar dinero adicional a sus ingresos. Así mismo empresas y gobiernos buscan un tipo de financiación que les permita el desarrollo económico de los proyectos propuestos por la dirección de una empresa o de los dirigentes de turno de un gobierno. La rentabilidad se convierte en el punto de partida importante para que las personas decidan invertir, y para ello es necesario

3. Estudiantes Décimo Semestre de Administración Financiera del IDEAD de la Universidad de Tolima, Sede Tunal.

dar una mirada a las tasas de interés propuestas por los inversores, ya que de esta depende el desarrollo económico de familias, empresas y gobiernos.

“El mercado de activos financieros y la economía real se interrelación de forma bidireccional teniendo como variable conectora a la tasa de interés, ya que un cambio de precio de los activos altera la demanda agregada a través de las variaciones de la tasa de interés, y viceversa” (p. 102).

De acuerdo a estudios realizados como los de Gil (2010), las tasas de interés, son las que marcan gran diferencia a la hora de realizar inversión como el caso de los bonos y acciones o de adquirir deuda como es el caso de los créditos, y es que desde el año 2019 Colombia ha experimentado un cambio significativo e histórico en sus tasas de interés tanto para crédito como para rentabilidad, aunque el crecimiento económico del país no haya sido el mejor, y eso teniendo en cuenta que para el año 2020 el mundo se enfrentaba a una emergencia sanitaria que afecta la economía de forma importante, limitando los recursos de personas y empresas, pero que a partir del año 2021 iniciaría un proceso de recuperación lento y que iría acelerando poco a poco, pero que a su vez desencadenó un estallido social provocando escasez de productos, incrementos en los precios de bienes y servicios y como consecuencia el incremento en las tasas de interés que aún hoy vemos reflejadas en alza mes a mes en productos de crédito. Uno de los objetivos del documento es presentar a los lectores el análisis realizado, es decir, dar a conocer la otra cara de la moneda, pues bien, cuando hablamos de tasa de interés se tiene como referencia los productos de crédito, como: tarjetas de crédito, créditos de libre destino, entre otros; pero ¿Qué pasa con los productos que nos generan rentabilidad? Las tasas de interés también se convierten en un factor importante a la hora de invertir el dinero en una economía como lo pueden ser los mercados accionarios.

Pues bien, cuando hablamos de mercados accionarios, nos referimos especialmente a la bolsa de valores, lugar donde se negocian divisas, inversión en renta

fija y renta variable, bonos futuros, entre otros, y por supuesto donde se compran y venden acciones de diferentes empresas alrededor del mundo, algunos de los mercados accionarios más importantes se presentan a continuación en la figura 1.

Figura 1
Las 10 Bolsas más importantes, según su capitalización bursátil



Nota: La figura muestra la localización de las 10 bolsas más importantes a nivel mundial, ordenadas de acuerdo con su capitalización bursátil. Fuente: www.ig.com

1. Bolsa de Nueva York.
2. Nasdaq.
3. Bolsa de Tokio.
4. Bolsa de Shanghái.
5. Bolsa de Hong Kong.
6. Bolsa de Londres.
7. Euronext.
8. Bolsa de Shenzhen.
9. Bolsa de Toronto.
10. Bolsa de Frankfurt.

¿Pero cómo funciona? En el mercado accionario las empresas dividen el capital de una empresa usualmente en acciones, y estas son comercializadas regularmente en la bolsa de valores, permitiéndoles el financiamiento para el funcionamiento y el crecimiento de esta:

“El hecho es que invertir puede parecer sencillo, pero no lo es. Muchas decisiones y retos participan en el proceso de invertir en el mercado financiero cambiante actual” (Gitman y Joehnk, 2009, p.9).

Autores como Gitman (2012), analiza y propone que las empresas deben contar con técnicas de apalancamiento que les permita crear la mejor estructura de capital para tomar decisiones eficaces en un entorno de negocios cada vez más intenso, y no sólo aplicarlas a una organización sino también invitan a aplicar en la vida cotidiana de las personas.

Por último, concluimos con un análisis de los resultados de otras investigaciones realizadas por diferentes autores que han estudiado los mismos contenidos y exponen sus resultados y analizaremos las gráficas obtenidas entre la relación de bonos y acciones que nos proporciona la Bolsa de Valores de Colombia y su desempeño alcanzado en los cuatro últimos años.

2. El mercado de bonos en Colombia

Los bonos son instrumentos de renta fija, emitidos por empresas y por el estado, a su vez:

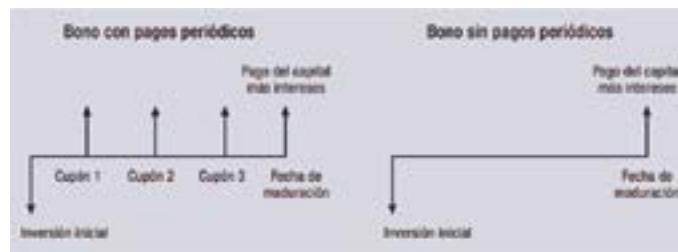
“Los bonos son instrumentos de deuda a largo plazo, que emiten las corporaciones y los gobiernos. El tenedor de un bono tiene el derecho contractual de recibir un rendimiento de intereses pactado, más el rendimiento del valor nominal del bono hasta su vencimiento, generalmente de 20 a 40 años” (Gitman y Joehnk, 2009; p.9).

Estos rendimientos dependen de la característica del bono, los cuales pueden ser a corto o largo plazo. De corto plazo cuando se llegue a necesitar dinero para un gasto en específico, y de largo plazo cuando se espera contar con dinero en el futuro para el desarrollo de proyectos.

Para tener una idea general, sobre el pago de un bono y el pago de sus rendimientos analizamos la siguiente Figura.

Figura 2

Como se paga un bono.



Nota: Como se puede observar en la figura, el Bono con Pagos Periódicos, recibe una inversión inicial y va recibiendo pagos periódicos llamados cupón los cuales van siendo cancelados según los periodos pactados, y recibiendo un pago final más intereses en la fecha de vencimiento pactado. Por otro lado, observamos que los Bonos sin pagos periódicos, recibe una inversión inicial y un único pago en la fecha de vencimiento, sin recibir pago de intereses o cupones periódicos. Fuente: www.credicorcapitalcolombia.com

El mercado de los bonos cuenta con bonos de deuda pública y bonos de deuda privada, a continuación, presentamos las diferencias entre el uno y el otro:

- » Bonos de deuda privada: Los bonos de deuda privada normalmente son emitidos por entidades privadas. La venta de estos bonos permite a las organizaciones obtener recursos para el desarrollo de proyectos de forma rápida, ofreciendo una tasa de interés más rentable que los bonos de deuda pública y un retorno de la inversión un poco más rápido. Tienen una particularidad, y es que los emisores pueden realizar pagos parciales de la obligación.
- » Bonos de deuda pública: A diferencia de los bonos de deuda privada, los bonos de deuda pública funcionan de forma más compleja, pero a su vez muy similar a la negociación de los bonos privados, ya que estos son negociados de dos formas diferentes. La primera forma de negociación consiste en emitir bonos de deuda pública interna, los cuales generalmente se negocian en el mercado local, estos bonos internos son conocidos como Títulos de Deuda Pública (TES), cuyo principal objetivo es el de obtener recursos para poder financiar el gasto público. Actualmente Colombia cuenta con cuatro tipos de bonos de deuda pública.

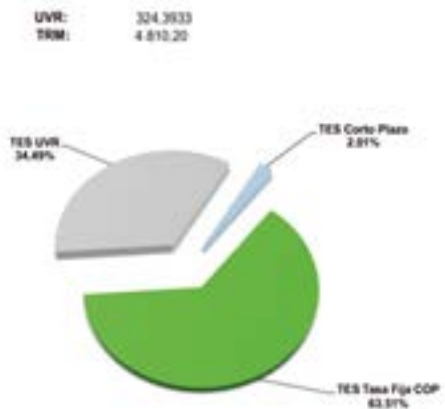
ca interna, que se diferencian entre sí, en el plazo y en el tipo de rentabilidad, a continuación, presentamos las características:

Figura 3
Emisiones Vigentes de TES.

Corte a		Estado		Cifras en Millones de Tesos						
Tipo de Título	Moneda	Vencimiento	Plazo (días hábiles)	Tasa Copon	Tasa Nominal	Núm. Bonos	Tasa (promedio)	Plazo (Ejemplar)	Emisores	
Corto Plazo										
		7-ago-22	364		2.201.270	0,16	11,72%	60,216	0,16	
		5-jun-22	364		3.076.308	0,43	12,06%	66,207	0,43	
		3-ago-22	364		2.075.808	0,68	11,88%	62,746	0,68	
Total Corto Plazo					7.353.386				129	
Tasa Fija										
COP		24-jun-24	18	10,00%	24.983.094	1,06	11,82%	87,288	1,07	
		28-nov-25	8	4,200%	19.882.432	2,88	12,42%	68,023	2,72	
		28-ago-26	15	7,000%	36.381.084	3,66	12,71%	88,369	3,21	
		3-nov-27	8	5,700%	30.130.204	4,84	12,70%	75,501	4,24	
		28-ago-28	16	4,000%	31.780.875	5,22	12,80%	74,481	4,28	
		19-sep-30	16	7,700%	22.027.127	7,12	12,02%	75,128	5,88	
		26-nov-21	10	7,000%	38.298.428	8,23	12,81%	78,587	5,74	
		26-nov-21	10	7,000%	2.142.024	8,23	12,88%	78,688	5,74	
		20-jun-22	18	7,000%	21.982.486	8,08	12,80%	87,878	6,46	
		18-nov-24	18	7,200%	27.008.275	11,88	12,88%	84,884	7,26	
USD		3-ago-30	18	4,200%	12.081.017	12,02	12,02%	87,382	1,76	
		28-may-41	21	4,200%	18.837.758	18,41	12,20%	72,211	1,88	
		28-nov-51	31	7,200%	16.484.902	27,82	12,88%	36,794	9,87	
	Total Tasa Fija USD					48.403.677				
	TOTAL					450.616.786				

Nota: La figura 3 muestra los tipos de bonos internos vigentes a marzo de 2023, así mismo se observa la fecha de vencimiento para cada tipo de bono y la tasa de interés del cupo y la tasa de vencimiento. Fuente: www.irc.gov.co

Figura 4
Porcentaje de participación de los TES internos a marzo de 2023.



TES Corto Plazo	9.041.069	2,01%
TES Tasa Fija Cop	286.168.087	63,51%
TES UVR	155.407.629	34,49%
Saldo Total	450.616.786	100%

Nota: En la figura 4 podemos apreciar los TES que más se negocian con corte a diciembre del año 2022. Tes a corto plazo 2.01% de participación, Tes UVR 34,49% de participación y Tes tasa fija Cop con 63,51% de participación. Fuente: www.irc.gov.co

Por último, el gobierno puede emitir un cuarto tipo de bono de Tasa Variable (indexados al IPC), tal como lo explica Credicorp capital Colombia en su cartilla No 5 de educación financiera:

“Son títulos cuya tasa de rendimiento está compuesta por la variación del IPC más un porcentaje de rendimiento adicional o margen. Son denominados en moneda legal colombiana, se expiden en múltiplos de \$100.000 y el valor mínimo es de \$1.000.000...Generalmente se usan como un mecanismo de protección en épocas de alta inflación y su monto por vencer es pequeño. Todo lo que un inversionista debe saber sobre los bonos” (2013, pie de página).

Por otra parte, Colombia también cuenta con bonos de deuda pública externa, su diferencia es que estos son negociados únicamente en el mercado externo, es decir fuera del país, y se pueden negociar en pesos o dólares y se pagan en moneda extranjera, lo que puede afectar al momento del cambio. A continuación, presentamos la siguiente figura.

Figura 5

Bonos de Deuda Externa



Bono	Fecha Vencimiento	Vida Media (años)	Cupon	Pagadero	Moneda Original	Estructura	Monto Emitido (moneda original)	Monto Vigente (moneda original)	Monto Vigente (USD)	Código ISIN	Bolsa
2.625% 23	15-03-2023	0.11	2.625%	Semestral	USD	Bullet	1.000.000.000	680.726.000	680.726.000	USP3172NKK11	Luxemburgo
TES Global 4.375% 23	21-03-2023	0.13	4.375%	Anual	COP	Bullet	1.000.000.000.000	1.000.000.000.000	214.144.685	XSOE3886095	Luxemburgo
4.000% 24	26-02-2024	1.06	4.000%	Semestral	USD	Bullet	2.100.000.000	790.824.000	790.824.000	US1953258Q70	Luxemburgo
8.125% 24	21-05-2024	1.29	8.125%	Semestral	USD	Bullet	1.000.000.000	856.173.000	856.173.000	US1953258C67	Luxemburgo
4.5% 26	28-01-2026	2.98	4.500%	Semestral	USD	Bullet	1.500.000.000	1.500.000.000	1.500.000.000	US1953258K13	Luxemburgo
3.875% 26	22-03-2026	3.13	3.875%	Anual	EUR	Bullet	1.350.000.000	1.350.000.000	1.449.360.000	XS1385236006	Luxemburgo
8.375% 27	15-02-2027	4.01	8.375%	Semestral	USD	Bullet	250.000.000	74.292.000	74.292.000	US1953258A32	Luxemburgo
3.875% 27	25-04-2027	4.22	3.875%	Semestral	USD	Bullet	2.400.000.000	1.896.692.000	1.896.692.000	US1953258L65	Luxemburgo
TES Global 9.85% 27	28-06-2027	4.39	9.850%	Anual	COP	Bullet	1.924.515.000.000	1.924.515.000.000	412.124.658	XSO306322005	Luxemburgo

Nota: La figura 5 nos expone cómo es la negociación por fuera del país de los bonos externos emitidos por el gobierno nacional, podemos identificar la bolsa en la que se negocia, el tipo de bono, la moneda original de negociación y su fecha de vencimiento. Fuente: www.irc.gov.co

En un informe el diario la República (2023) informó que los bonos del Gobierno local colombiano lideran avances entre gobiernos emergentes reduciendo la caída registrada en 2022 que dejó una baja del 27%, debido a las altas tasas de interés y por los anuncios del nuevo gobierno quien dijo en su momento que se reformaría el modelo de economía conservador que se ha manejado en el país.

Recientemente el país emitió un nuevo Bono Global con el fin de financiar la vigencia 2023 y continuar mejorando el perfil de la deuda pública. Las Características de este nuevo bono son:

Figura 6

Bono Global Colombiano

Emisión Bono Global 2034	
Emisor	Republica de Colombia
Valor Nominal	USD 2.200.000.000
Vencimiento	2 de febrero de 2034
Cupón	7.500%
Frecuencia de pago de cupón	semestral
Rendimiento	7.600%
Precio	99,263%
Fecha de cumplimiento	2 de febrero del 2023
Operaciones de Redención anticipada	"Par Call" 3 meses antes del vencimiento
	"Make-Whole" a Tesoro de Estados Unidos +50 puntos básicos.
Ley aplicable	Nueva york
Bancos colocadores	Securities Inc.
	Itau BBA USA Securities, Inc.
	J.P. Morgan Securities LLC

Nota: En la figura 6 se observan las características del nuevo bono global colombiano, donde se aprecia su fecha de vencimiento, la bolsa de negociación, la periodicidad de los cupones y su tasa de interés. Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

3. El mercado accionario.

Las acciones (unidades de propiedad de una compañía) son un instrumento de inversión y capitalización cuya rentabilidad depende de los resultados de la empresa, y su valor en el mercado es fijado por la oferta y demanda. Al igual que en cualquier mercado, cuando la demanda de un bien supera su oferta el precio del bien tiende a subir, cuando la oferta excede la demanda el precio tiende a bajar.

Este mercado por ser de alto riesgo y bursátil suele verse afectado por dos razones, principalmente por las tasas de interés, cuando son altas los compradores prefieren invertir en instrumentos financieros con menor riesgo por ejemplo un CDT, y el segundo por las noticias o especulación del mercado que pueden tener impacto positivo o negativo.

La adquisición accionaria nos hace acreedores a dos tipos de derechos: derechos económicos y derechos políticos.

En los derechos económicos, se brinda la facultad de disponer del paquete accionario, es decir venderlas cuando se considere necesario, también a recibir dividendos que son designados por la asamblea de socios y en caso de liquidación de la empresa, de la cual se es accionario se tiene el derecho a recibir un porcentaje de los activos una vez saldada todas las obligaciones económicas de la compañía. Como derecho político, nos brinda la posibilidad de participación y voto en asamblea de accionistas.

Esta adquisición accionaria se puede realizar de forma directa mediante comisionistas de bolsa en el mercado primario que refiere a las acciones negociadas por primera vez mediante oferta privada (público determinado), u oferta pública (público no determinado), y en el mercado secundario donde se renegocian acciones que han sido adquiridas por otros inversionistas.

También está la posibilidad de invertir indirectamente mediante inversión colectiva, esta se realiza en fondos de inversión colectiva o fondos de pensiones voluntarias quienes reúnen y administran los recursos o aportes de inversionistas indirectos.

Para muchos la inversión, es una posibilidad que permite recibir ingresos adicionales, ¿Pero ¿cómo se hace?, para los expertos puede ser una forma sencilla de realizar inversión, pero para las personas que hasta ahora están iniciando en el mundo de las inversiones, puede que no. Y es que existen dos tipos de ofertas: oferta privada y oferta pública, y es acá donde podemos encontrar y resaltar la hipótesis de los mercados eficientes (HME).

“Un mercado “eficiente” se define como un mercado donde hay un gran número de maximizadores racionales de ganancias que compiten activamente, donde cada uno trata de predecir el mercado futuro de valores individuales, y donde la información actual importante es de casi libre acceso a todos los participantes” (Fama, 1965, p.4).

Referenciamos la HME, ya que estas ofertas inicialmente, se apertura a cierta cantidad de personas determinadas, pues lo ideal es que las ofertas sean de forma abierta y de fácil acceso para las personas que quieran participar en la compra de acciones públicas o privadas, normalmente esto se puede presentar cuando encontramos ofertas en el mercado primario de acciones. Pero cuando las acciones se mueven en el mercado secundario, puede haber operaciones exclusivas que requieren una autorización por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia, con el único objetivo de proteger a los inversionistas minoritarios, estas ofertas se conocen como Oferta Pública de Adquisición (OPA):

“Ocurre cuando un inversionista desea incrementar su participación en un emisor en un porcentaje igual o superior al 25% del total de acciones en circulación, o cuando se va a adquirir un porcentaje superior al 5% cuando ya se tiene más de ese 25%. Esta operación se registra fuera del sistema de negociación bajo un esquema especial de adjudicación de subasta dependiendo de qué tantas acciones se demanden y se ofrezcan. Todo lo que un inversionista debe saber sobre las acciones” (2013).

Lo que se recomienda a los nuevos inversionistas, al momento de adquirir acciones, es realizar la compra de las mismas a través de expertos que le brinden una asesoría y acompañamiento eficaz, a través de las sociedades comisionistas de bolsa, vehículos de inversión, fondos de inversión colectiva, entre otros; lo que también recomiendan los expertos es que antes de dejar el dinero en manos de los intermediarios, se verifique la legalidad y autorización por parte de los entidad reguladora, es decir la Superintendencia Financiera de Colombia.

Se debe tener en cuenta, que la rentabilidad depende de múltiples factores, el tipo de acción, la valoración de la compañía, la gestión del emisor, la desvalorización, el comportamiento interno y externo de la economía. Cuando las empresas generan utilidades, generalmente las empresas realizan la repartición de dividendos,

los cuales se pagan como se puede observar en la siguiente figura.

Figura 7

Pago De Dividendos Para Los Accionistas.



Nota: La Figura 7, nos muestra el proceso de pago de los dividendos, pueden ser de forma mensual, trimestral o en fechas específicas del año. Cualquiera que sea la periodicidad, es importante que se conozca la fecha exacta en que se pagan, ya que a partir de ésta se calcula el periodo ex-dividendo, el cual se debe tener en cuenta cuando se venden o compran acciones. Fuente: www.credicorpcapitalcolombia.com

4. Mercado accionario en Colombia 2023

Desde el cambio de gobierno del año 2022, el país atraviesa por un momento de incertidumbre, iniciando el año 2023, el gobierno nacional recientemente ha anunciado cambios al proponer reformas que, según analistas, pueden llegar a afectar o beneficiar la economía colombiana. La Bolsa de Valores de Colombia, se ha visto afectada, no solamente con el cambio de gobierno, sino que el problema viene de tiempo atrás, y cuando hablamos de tiempo atrás, solamente tomaremos los años 2019 a 2022, debido a que este periodo fue uno de los periodos de grandes retos, pues la economía tuvo que afrontar la crisis de una pandemia, donde miles de ahorradores, accionistas e inversionistas debieron tomar medidas para proteger sus dinero, pues muchas personas desafortunadamente perdieron sus trabajos y así afectaron el ingreso de dinero para cubrir las necesidades.

Por otra parte, el 2021 inició con gran expectativa, pues se anunciaban retos enormes para la recuperación económica del país, pero junto con la reactivación llegan los paros, los bloqueos de alimentos, produciendo escasez y encarecimiento de los productos de primera necesidad, provocando alzas en los precios

de la canasta familiar. Desde el año 2023 y hasta la actualidad, el país entró en gran expectativa, los grandes cambios que han traído las tasas de interés en crédito e inversión han provocado el retiro de inversionistas en un mercado que hasta ahora no ha sido aprovechado en su totalidad, por personas del común. Tras la salida de Cemex Latam Holdings, Coltejer, la bolsa de valores Colombia cuenta con 60 emisores listados a marzo de 2023, lista que se ha reducido significativamente desde 2001 cuando se fusionaron las bolsas de Medellín Bogotá y Cali, contaba con 110 emisores listados, una reducción de 54.5% en los últimos años.

Las acciones nacionales registraron un bajo desempeño, entre otros por el riesgo político que afectó el mercado accionario del país, así como la baja liquidez y la falta de nuevos emisores.

“Al cierre de marzo el indicador COLCAP se fija en un 6.67% reduciendo la caída del primer trimestre que fue de un 10% siendo las acciones de Bancolombia y Ecopetrol las de mayor volatilidad es por ello que el desempeño de estas acciones son clave para el índice bursátil durante los próximos trimestres” (Guerrero, 2023).

Figura 8

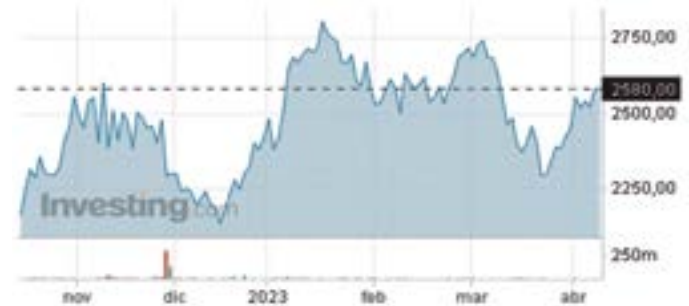
Movimiento accionario Bancolombia



Nota: En la figura 8, se observa la volatilidad que presentan las acciones de Bancolombia en el periodo de noviembre del 2022 al 14 de abril del 2023. Fuente: www.investing.com.

Figura 9

Movimiento Accionario Ecopetrol.



Nota: En la figura 9, se evidencia la volatilidad que presentaron las acciones de Ecopetrol desde el mes de noviembre de 2022 a abril 14 del 2023, evidenciando una tendencia al alza desde finales del mes de marzo. Fuente: www.investing.com.

5. La Bolsa de Valores de Colombia

La BVC (Bolsa de Valores de Colombia) es una entidad privada, constituida como sociedad anónima donde los accionistas son las sociedades comisionistas de bolsa. La BVC, surge de la evolución de los mercados capitales en Colombia, el 03 de julio de 2001, cuando se integran las bolsas de Bogotá, Medellín y Occidente. Desde este momento la bolsa de valores de Colombia se encarga de administrar los sistemas de negociación y registro de los mercados de acciones, derivados, renta variable y renta fija, siendo el canal en el que intermedian los inversionistas y las entidades que requieren capital:

“En la bolsa no hay traders, estos están en las comisionistas de bolsas, en los bancos. Pero la bolsa ofrece este servicio que da acceso a dos grandes grupos de actores: las empresas que buscan en el mercado de capitales una fuente de financiación y los inversionistas que buscan alternativas que les genere retorno. La unión de esos dos bloques consolida el mercado de capitales” (Cárdenas, 2023).

La primera bolsa de valores de la que se tiene evidencia en Colombia, fue la Bolsa de Valores de Bogotá, fundada el 23 de noviembre de 1928, los miembros de dicha junta ya se desempeñaban como corredores de bolsa, para los años 1930 se creó la bolsa de valores de Colombia, lo cual generó una rivalidad donde la única solución fue realizar una fusión en 1935,

esto dio surgimiento a la nueva Bolsa de Valores de Bogotá, sus miembros realizaban reuniones donde trataban temas como la compra y venta de valores mobiliarios, de monedas extranjeras, papeles de crédito, adicional organizaban el mercado bursátil, establecen las cotizaciones y daban seguridad a los valores emitidos. En su reglamento indicaba que debían dar un aire de transparencia a la edición de los boletines, los cuales se emitían diariamente donde se muestran las operaciones celebradas y los precios de las ofertas de compra y venta. También se publicaban los balances, las citaciones a las asambleas, los pagos de dividendos, las noticias de liquidaciones, emisiones de bonos, sorteos de amortización, pagos de cupones, entre otras.

Posteriormente nació la bolsa de valores de Medellín, mediante empresas antioqueñas para el año 1961 y luego la bolsa de Occidente la cual fue fundada en 1983 siendo esta la más reciente centralizada en el suroccidente colombiano. La unificación de estas tres bolsas, donde cada una aportó innovación al desarrollo financiero.

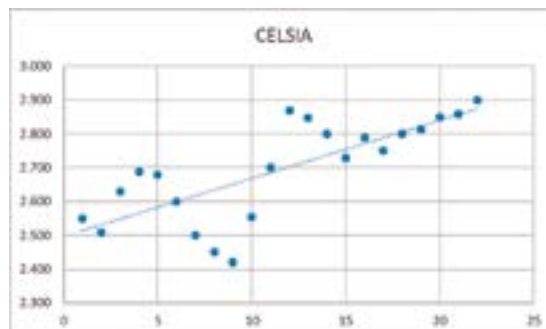
Hay un sin fin de condiciones que permite poder acceder a las inversiones que se realizan dentro de la BVC, por eso es importante obtener información de primera mano y de fuentes confiables, ya que dentro de la bolsa se pueden hacer inversiones desde cifras pequeñas hasta cifras gigantescas, y es necesario acudir a comisionistas, broker's o traders que sepan de cómo se realizan las inversiones, minimizando el riesgo que esto conlleva.

6. Relación entre la rentabilidad del mercado accionario y el mercado de bonos.

Los bonos y las acciones suelen tener una relación inversa, cuando el mercado accionario presenta bajas dentro del mercado, los inversionistas buscan el mercado de los bonos, pues este suele ser más atractivo en términos de inversión, ya que la renta fija representa menor riesgo que el mercado accionario. A continuación, se presenta el movimiento de la rentabilidad entre la inversión de bonos y de acciones, y así mismo analizaremos la regresión entre las dos variables.

Figura 10

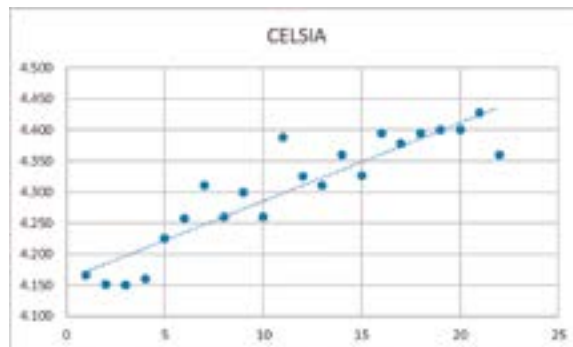
Acciones diarias Celsia 1 al 31 de marzo 2023



Nota: Encontramos el comportamiento de la acción diaria de Celsia (compañía de energía del grupo Argos), podemos observar que durante este mes el precio de la acción inicialmente no fue el esperado, pero a partir del 14 de marzo obtuvo un gran repunte y tuvo una tendencia al alza en el precio de la acción. Fuente: Propia.

Figura 11

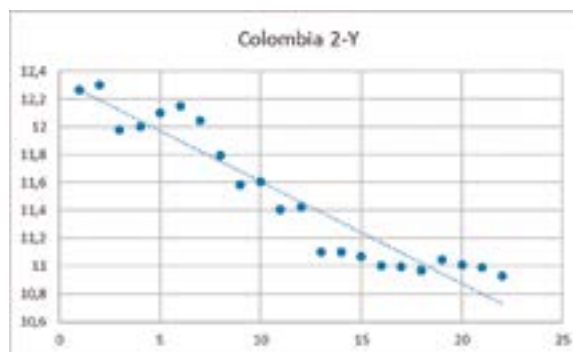
Acciones diarias Celsia 1 al 31 de marzo de 2022.



Nota: Comparando la figura 11 y la 10, podemos observar que, para el mismo periodo del año anterior, el precio de la acción era fuerte, cayendo un 54 % con referencia al precio del año 2023. Fuente: Propia.

Figura 12

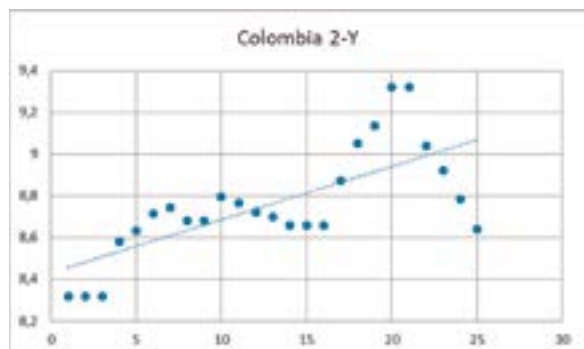
Rentabilidad diaria Bono Colombiano 2-Y del 1 al 31 de marzo 2023.



Nota: La figura, nos presenta la variación del bono interno, el cual inició el periodo con un precio constante, pero que a los pocos días fue devaluando el precio del bono, durante el periodo de marzo. Fuente: propia.

Figura 13

Rentabilidad diaria Bono Colombiano 2-Y del 1 al 31 de marzo 2022.



Nota: Podemos observar los datos del valor del bono en comparación al año 2022 del mismo periodo, el cual su precio estaba por debajo de lo que inició en el 2023, se puede notar que inició con una tendencia al alza, pero que a partir de mediados de mes inició una tendencia a la baja. Fuente: propia.

Conclusiones

Como resultado, podemos decir que la rentabilidad del mercado de bonos y acciones, depende en gran medida de los cambios de las tasas de interés, en el último se ha evidenciado una gran volatilidad en el alza de las mismas, afectando de este modo el precio de los bonos, instrumento que es importante para el gobierno nacional, pero que a su vez ha resultado importante en el mercado de la Bolsa de Valores de Colombia, ya que estas han representado una tendencia a la alza en sus precios, beneficiando así, a inversionistas y comisionistas.

Aunque en el último periodo, la BVC sufrió retiros importantes de emisores, también ha generado una importante inversión, Colombia sigue siendo para analistas económicos, un país atractivo de inversión a pesar de los grandes cambios que ha habido y de los que están por venir.

Este mercado como se mencionó anteriormente, es uno de los mercados poco explotados, por personas que no profundizan en este tipo de inversión, pues el riesgo en cada reforma está latente y genera gran expectativa hacia los inversores, por otro lado Colombia es un país donde la cultura de inversión formal no está siendo implementada por los nacionales, como lo puede estar en otros países, debido a la misma educación financiera que hace falta, pues el lenguaje,

algunos conceptos, la tecnología y las plataformas hacen que se dificulte este tipo de inversiones que son importantes para el país, generando buscar inversión no formal como las llamadas “natilleras”, cadenas o pirámides, que ofrecen rentabilidades mayores y riesgos altos.

“Actualmente, alrededor de la mitad de todas las familias estadounidenses poseen acciones directa o indirectamente a través de fondos de inversión o de la participación en planes 401(k) y, con las nuevas reglas que fomentan la participación de los trabajadores jóvenes en estos planes, ese porcentaje debe de aumentar en los próximos años” (Gitman y Joehnk. 2009. p.XVII)

No quiere decir que, dentro de la BVC, no haya riesgo, lo que sucede es que ese riesgo se puede minimizar, y tal vez recuperar. A su vez la BVC, puede desarrollar esa educación financiera y generar la cultura de inversión, de este modo buscar que el mercado de valores sea atractivo para empresarios e inversionistas, pues actualmente el país atraviesa una situación inflacionaria bastante preocupante para las personas que desean obtener recursos financieros para futuros proyectos, enfatizando en los altos costos de las tasas de interés, es por eso la importancia de la BVC, que pueda generar cultura y beneficios para emisores, compradores y vendedores.

De acuerdo a las figuras 10, 11, 12 y 13, concluimos, que la relación entre un bono y una acción depende mucho de la volatilidad en las tasas de interés, como lo mencionamos, normalmente, el comportamiento de estas suele ser inversas la mayoría de las veces, por los cambios económicos externos e internos que se puedan presentar, es importante que a la hora de invertir se conozca los beneficios de bonos y acciones, de esta manera se logra minimizar el riesgo de pérdida de una inversión.

Referencias Bibliográficas

1. Bolsa De Valores De Colombia (2023). Listado de Emisores. <https://www.bvc.com.co/listado-de-emisores-mercado-local>
2. Bloomberlinea.com, (2023) De qué Acciones Depende la Bolsa De Valores de Colombia. <https://www.bloomberlinea.com/latinoamerica/colombia/de-que-acciones-depende-que-la-bolsa-de-valores-de-colombia-repunte-en-2023/>
3. Educación financiera, (2013). Todo lo que un inversionista debe saber sobre los bonos. <https://www.credicorpcapitalcolombia.com/uploads/userfiles/file/amv/Cartilla%20Todo%20lo%20que%20debe%20saber%20sobre%20Bonos.pdf>
4. Gitman, L. y Joehnk, M. (2009). Fundamentos de Inversiones. México. Pearson Educación.
5. Gitman, L. y Zutter, C. (2012). Administración Financiera. México. Pearson Educación.
6. Gil, J (2010). Una evidencia en Colombia de la relación entre el mercado de activos financieros y la economía real.
7. Investing (2023). Bancolombia S, A. <https://es.investing.com/equities/bcolombia>
8. Investing. (2023). Ecopetrol. <https://es.investing.com/equities/ecopetrol-cn>
9. La República, (2023), Colombia Lanzó Bono Global con Vigencia 2034. <https://www.larepublica.co/economia/colombia-lanzo-bono-global-con-vencimiento-en-2034-y-monto-de-us-2-200-millones-3529880>
10. La República, (2023) Con la salida de CLH y Coltejer, la BVC se quedaría solo con 60 emisores de acciones. <https://www.larepublica.co/finanzas/con-la-salida-de-cemex-y-de-coltejer-la-bvc-se-queda-solo-con-60-emisores-de-acciones-3564234>
11. Portafolio.com, (2023). Cómo funciona la inversión en acciones en Colombia. <https://www.portafolio.co/economia/finanzas/funciona-inversion-acciones-colombia-243696>
12. Rankia, (2022), Bolsa de valores de Colombia, historia, productos, empresas y cómo invertir. <https://www.rankia.co/blog/analisis-colcap/3527011-bolsa-valores-colombia-historia-productos-empresas-como-invertir>

Las tasas de interés reales y nominales de los CDT en Colombia, 2018-2023

The real and nominal interest rates of the CDT in Colombia, 2018-2023

Angie Samanta Tarquino Mayorga
Anyí Lorena Velásquez Hernández
Jiber Ferney Peña Espitia
Miguel Ángel Sarmiento Sarmiento
Yuri Alexandra Ramírez González⁴

Resumen

El presente artículo hace introducción a los CDT y tasa de interés en Colombia, enfocado en el período entre los años 2018 a 2023, ya que como objetivo principal busca brindar una conceptualización sobre el tema y análisis de las estadísticas de los años 2018 a 2023, las tasas de interés nominales son la capitalización de los intereses obtenidos, mientras que las tasas de interés reales son un reflejo de las ganancias netas restando los efectos que produce la inflación. Al entrar en cabalidad en el tema de los CDT son certificados de depósito a término fijo, esto quiere decir que son títulos que generan una rentabilidad de manera segura sin caer en pérdida y que son dejados a cargo del banco en un tiempo determinado. Con la información brindada en este artículo se logra enfatizar un análisis a la productividad y variabilidad de las tasas de interés en los CDT y DTF aunque son una de las formas de inversión seguras son poco rentables a comparación de aquellas que son más riesgosas.

Abstract

This article introduces to the CDT and interest rate in Colombia, focused on the period between the years 2018 to 2023, since as its main objective it seeks to provide a conceptualization on the subject and analysis of the statistics for the years 2018 to 2023, the nominal interest rates are the capitalization of the interest earned, while real interest rates are a reflection of net earnings minus the effects produced by inflation. When entering fully into the issue of CDT, they are fixed-term certificates of deposit, this means that they are titles that generate a return safely without falling into loss and that are left in charge of the bank at a certain time; with the information provided in this article, it is possible to emphasize an analysis

of the productivity and variability of interest rates in the CDT and DTF, although they are one of the forms of investment, the safe ones are not very profitable compared to those that generate risk.

Palabras claves: Tasa de interés, Certificados de Depósito a Término (CDT), Depósitos a Términos Fijos (DTF), inversión, rentabilidad, rendimiento.

Keywords: Interest rate, Time Certificates of Deposit (TCD), Fixed Term Deposit (FTD), investment, profitability, performance.

Introducción

El presente artículo trata sobre los CDT, DTN y tasas de interés, en él se puede obtener información de manera crítica, sintetizada y analítica sobre sus definiciones, procesos y evolución en Colombia en los años 2018 a 2023; se mostrará con estadísticas, cambios periódicos y la variabilidad de las tasas de interés en los mismos al paso de los años.

Las tasas de interés reales son aquellas que realmente son pagadas por un préstamo o recibidas por una inversión, una vez que se descuenta la inflación, a diferencia de las tasas nominales, que son la rentabilidad que se obtiene por una operación financiera que se capitaliza de forma simple. Los Certificados de depósito a término (CDT) son depósitos certificados que rinden intereses a términos fijos.

4. Estudiantes de décimo semestre de Administración Financiera, del Instituto de Educación a Distancia (IDEAD) de la Universidad del Tolima, sede Tunal.

El año 2023 ha sido uno de los años con mayor volatilidad en las tasas de rentabilidad que brindan los CDT en Colombia; la varianza de los CDT en este año, triplican el valor porcentual de los mismos en lo que se pagaba un año atrás; de manera un poco más detallada, a principios del mes de marzo los CDT estaban en un 6.2%, y a la semana siguiente pasaron a un 13.8%.

El tipo de investigación se enmarca en un proceso descriptivo en el cual se evidencian las variaciones en los porcentajes del valor de los DTF en el mercado. Se analiza estadísticamente las variaciones en el período entre febrero del año 2018 y marzo del año 2023, en los tiempos de redención comúnmente manejados por la banca, los cuales corresponden a 180 y 360 días. Dicho análisis se llevó a cabo teniendo en cuenta la rentabilidad real que ofrece el CDT, después de descontar los impuestos y el efecto inflacionario.

La estructura de este artículo brinda un contexto histórico en el cual se encuentra información sobre cómo a través de los años y diferentes autores se fue estableciendo estos certificados de depósito a término y las tasas de interés, de ahí se enfoca en el marco teórico y como está enfocado a nivel Colombia y su historia, por último, de manera gráfica y analítica está el enfoque colombiano de las tasas de interés reales y nominales, CDT, DTF y finalmente las conclusiones.

1.Contexto histórico

Durante el siglo XVII y buena parte del XVIII predominó la teoría esencialmente monetaria del interés, es decir, la idea de que la tasa de interés se relaciona sólo con la cantidad de dinero. John Locke, William Petty y Jhon Law, son autores de los más destacados que difundieron la idea de que el interés es el precio pagado por el alquiler del dinero de un bien que baja cuando se vuelve menos escaso, es decir, definieron una relación inversa entre la tasa de interés y la cantidad de dinero. (Daza, 1994, p. 17). Las tasas de interés reales pasaron al primer plano y en ello influyeron en forma determinante Richard Cantillon, David Hume y Jacques Turgot.

Ellos criticaron las teorías monetarias del interés de sus predecesores, pero también admitieron que en un aumento de las ofertas de dinero podría reducir temporalmente la tasa de interés. Si los precios aumentaban en proporción al aumento de la cantidad de dinero, el equilibrio resultaba imposible a menos que la tasa de interés volviera a su nivel anterior; a precios mayores tendría que pedirse prestado más dinero para financiar cualquier proyecto; por lo tanto, aumentaría la demanda de préstamos de dinero, y el equilibrio implicaba que esta aumentara en la misma proporción que la oferta de préstamos de dinero.

Smith decía que las tasas de interés real y monetaria fueron interpretadas por él, siguiendo la tradición del análisis del análisis real, como fenómenos distintos, la primera, como una derivación del beneficio, la segunda, como algo propio del mercado de préstamos en dinero. En sí dio a entender una total independencia entre la cantidad de dinero y el capital real. Esta opinión de Smith dominó el pensamiento económico prácticamente de todo el siglo XIX y, simultáneamente, una buena parte de las aportaciones del primer planteamiento definitivamente más importante del inicio de la época clásica, expuesto por Henry Thornton, fue olvidado, aunque en él se apoyaron los que trabajaban en el mismo campo, como Ricardo, Malthus; Senior, Tooke, Torrens y J. Stuart Mill.

Thornton es uno de los más antiguos economistas, quien elaboró el mejor análisis del funcionamiento del sistema crediticio durante el período clásico. Su principal obra, *paper Credit* (1802) en un libro teórico por su forma pues allí da su punto de vista, para el análisis fue la descripción del sistema monetario británico de la época, especialmente de los diez años anteriores 1802, de esta descripción realizó algunos principios y los ilustró con algunos ejemplos reales y del momento, por otro lado, Davis Ricardo es un exponente de la teoría del trabajo, pero al mismo tiempo un clásico de la teoría cuantitativa del dinero. En su época el crédito se desarrolló mucho y rápidamente, sin embargo, el tratar el sistema monetario como un

sistema metálico, significó mirar hacia atrás, pues el sistema monetario, como lo pensaba Ricardo, era prácticamente como cosa del pasado. El elaboró un sistema bancario a través de la emisión sin considerar el importante papel del crédito. Es por esto que Sayers crítica la obra de Ricardo ya que no se encuentra desarrollada una teoría de la tasa de interés, o más generalmente, una teoría del corto plazo.

2. Marco teórico

Los certificados de depósito a término CDT dan una rentabilidad medida en tasas de interés nominales y reales, esto plantea las siguientes preguntas ¿qué son tasas de intereses nominales y reales? y ¿qué son los CDT? Las tasas de interés reales son aquellas que definen el porcentaje que realmente es pagado por un préstamo o que se puede recibir por una inversión en un período determinado una vez que se descuenta la inflación que su mayor consecuencia es que el dinero pierda valor, a diferencia de las tasas nominales (TIN) que son la rentabilidad que se obtiene por una operación financiera que se capitaliza de forma simple, esto quiere decir que solo se tiene en cuenta el capital principal. La mejor explicación que se puede dar es que la tasa de interés nominal es el coste de oportunidad que se tiene por no disponer del dinero requerido, esta tasa no incluye gastos financieros ni las comisiones, este porcentaje que da la tasa de interés nominal se suele brindar anualizada.

Los certificados de depósito a término (CDT) en Colombia cuenta con mucha variedad de plazos, intereses y si son virtuales o no, con títulos o desmaterializados. Estos títulos son de renta fija y son inversiones establecidas mediante certificados que brindan una rentabilidad sin riesgo y con plazos determinados. La mejor forma de describirlo es que son depósitos certificados que rinden intereses a términos fijos, en las entidades financieras colombianas cuando se desea adquirir un CDT principalmente solo debe hacer la simulación con el período al cual se desee recibir el rendimiento, llevar el dinero y adquirir el título.

Pero esto va más allá de solo invertir de manera segura, si no que cuenta con reglas establecidas para crear su certificado de depósito a tiempo tales reglas

como la titularidad, tiempo, si desea renovarlo automática o simplemente tener en cuenta las fechas establecidas para el retiro de este para no caer en pérdidas en los intereses de este, por hacer retiro del capital sin haber terminado el plazo. Junto con las cuentas de ahorro fijo son una forma segura y rentable para obtener beneficio de un dinero el cual no requiere mayor esfuerzo del mismo, es una de las modalidades de ahorro más seguras y más atractivas para los colombianos.

El Depósito a Término Fijo (DTF) es el promedio ponderado de las tasas efectivas de captación de CDT a noventa (90) días, esto quiere indicar que con este indicador se puede tener la indicación o tomarlo como referencia para saber el costo del dinero en el tiempo; en Colombia los DTF han tenido una volatilidad notable a lo largo de los años.

Para 2023 en Colombia se ha vivido la tasa de volatilidad más alta en el mercado ya que se pasó de una tasa del 6.2% a principios del mes de marzo y a la semana siguiente pasar a un 13.8% generando gran controversia en el mercado y en la adquisición de los mismos ya que cuentan con tasas fijas de adquisición; esto genera una gran incertidumbre entre las personas que tienen poca experiencia en el mercado de la inversiones en CDT ¿s porque no se sabe en qué momento será el momento oportuno de adquirir, ejemplo, si hoy está al 12.6%, una persona x pensará que mañana estará más alto, sin embargo, con la volatilidad del mismo puede pasar al siguiente día al 6.2%, entrando en discordias y desacuerdos por no haber invertido en el momento que la tasa estaba alta.

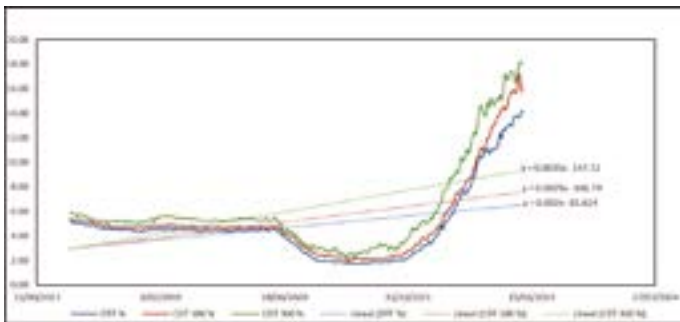
3. Caso colombiano

A través del artículo Catica et. al. (2014), se aprecia que los rendimientos ofrecidos por las distintas entidades financieras van a depender del plazo pactado de cada certificado de depósito a término. Es decir, “en la medida que el tiempo es mayor, así mismo las instituciones financieras incentivan al ahorrador con unas tasas un poco más altas que las otras ofrecidas a los depósitos en períodos inferiores” (Catica et. al., 2014, p.165). En los resultados arrojados del análisis

sobre los depósitos a 30 y 60 días se concluye que “el certificado de depósito a término se convierte en instrumento no representativo de inversión, por más que la guerra de precios entre los bancos persista y las tasas varíen entre uno y otro” (Catica et. al., 2014, p.172); ya que para determinar si estos son certificados de depósito a término son ahorros, los intereses que se reciben de las entidades financieras deben garantizar el poder de compra de los recursos depositados, es decir, si no se mantiene el poder de compra tampoco se puede obtener rendimiento de este.

En las gráficas relacionadas a continuación, se evidencia el histórico de las tasas de los CDT en un período de febrero de 2018 a febrero de 2023:

Figura 1
Tasa de interés nominal y real del CDT 2018-2023



Nota: Evolución histórica del DTF entre 2018 y 2023. Fuente: Construcción a partir del Banco de la República, 2023.

La media de datos entre febrero de 2018 a marzo de 2023 corresponde al 4.75%; los datos tienden a subir y bajar de manera paralela, durante los años 2018 a 2020 se mantiene una línea de tendencia relativamente sin variación, en mayo 2020 se registra que comienzan a bajar. Los CDT a 360 día pasan de 5.16% a 2.24%, Los CDT a 180 días pasan de 4.81% a 1.91% y los DTF pasan de 4.69% a 1.70%; los puntos más bajos se registran entre febrero y marzo de 2021 y es a partir del mes de octubre de 2021 que los

puntos porcentuales de cada ítem estudiado comienzan a subir, a febrero de 2023 han incrementado aproximadamente 12.5 puntos porcentuales desde su punto más bajo registrado.

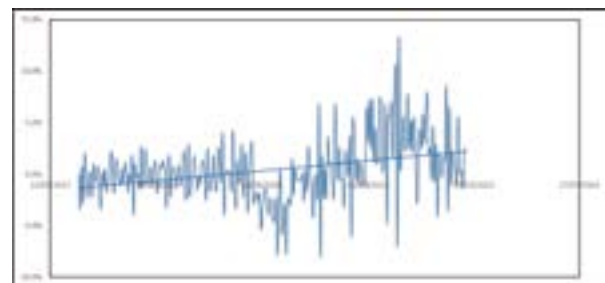
Figura 2
Análisis de regresión de la DTF

RESUMEN DTF			
Estadísticas de la regresión			
Coefficiente de correlación múltiple		0.36227987	
Coefficiente de determinación R ²		0.13120669	
R ² ajustado		0.12760799	
Tercer ítem		2.861709011	
Observaciones		262	
ANÁLISIS DE VARIANZA			
	Grados de libertad	F	Valor crítico de F
Regresión	1	20.2964872	1.92848209
Residuos	260		
Total	261		
	Coefficiente	Probabilidad	Intervalo 95%
Intersección	-81.62142617	1.000000000	[-81.75046144 ; -81.49239090]
Variable X 1	0.801567000	1.528410E-04	[0.800141779 ; 0.802992221]

Nota: El análisis de regresión de la DTF se hace con respecto al tiempo que es la variable independiente para este caso. Fuente: elaboración propia.

El análisis de los coeficientes de correlación múltiples indica 0.36, lo que permite interpretar que existe una baja relación de la DTF con el tiempo. El coeficiente de determinación (R²) es de 0.13 denota que 13% del DTF lo explica el tiempo, pero esta no es significativa.

Figura 3
Variación porcentual del DTF de 180 días (2018-2023)



Nota: Evolución histórica del CDT 180 días entre 2018 y 2023. Fuente: Construcción a partir del Banco de la República, 2023.

Según esta representación gráfica relacionada anteriormente, se concluye que el promedio de los CDT's de 180 días es 5.24%, y el 68% de los DTF están entre 1.97% y 8.52%.

Figura 4

Análisis de regresión del CDT a 180 días

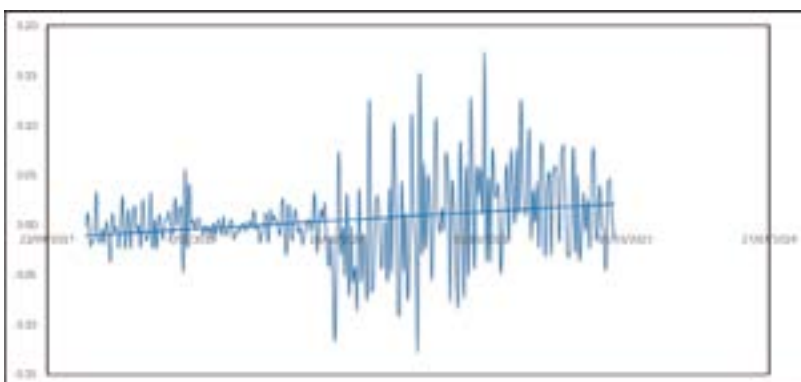
RESUMEN CDT 180				
<i>Estadísticas de la regresión</i>				
Coefficiente de correlación múltiple	0.411508664			
Coefficiente de determinación R ²	0.16933938			
R ² ajustado	0.166144532			
Error típico	2.993885534			
Observaciones	262			
ANÁLISIS DE VARIANZA				
	<i>Grados de libertad</i>	<i>F</i>	<i>Valor crítico de F</i>	
Regresión	1	53.00388369	3.95315E-12	
Residuos	260			
Total	261			
	<i>Coefficientes</i>	<i>Probabilidad</i>	<i>Inferior 95%</i>	<i>Superior 95%</i>
Intercepción	-106.7925304	3.13319E-11	-137.0976416	-76.48741927
Variable X 1	0.002543506	3.95315E-12	0.001855562	0.003231451

Nota: El análisis de regresión de CDT a 180 días se hace con respecto al tiempo que es la variable independiente para este caso. Fuente: elaboración propia.

El análisis de los coeficientes de correlación múltiples indica 0.41, lo que permite interpretar que existe una baja relación entre la variable tiempo y los CDT de 180 días. El coeficiente de determinación (R²) es de 0.16 especificando en valores porcentuales denota que 16% de los CDT de 180 días lo explica el tiempo. En los años referidos 2018 a 2023, se identifica que la variable tiempo no es significativa.

Figura 5

Variación porcentual del DTF de 360 días (2018-2023)



Nota: Evolución histórica del CDT 360 días entre 2018 y 2023. Fuente: Construcción a partir del Banco de la República, 2023.

Según esta representación gráfica, se determina que el promedio de los CDT's de 360 días es 6.13% (media), el 68% de los DTF están entre 2.38% y 9.87%.

Figura 6

Análisis de regresión del CDT a 360 días

RESUMEN CDT 360				
<i>Estadísticas de la regresión</i>				
Coefficiente de correlación múltiple	0.494964312			
Coefficiente de determinación R ²	0.24498967			
R ² ajustado	0.242085784			
Error típico	1.258759085			
Observaciones	262			
ANÁLISIS DE VARIANZA				
	<i>Grados de libertad</i>	<i>F</i>	<i>Valor crítico de F</i>	
Regresión	1	84.36614923	1.34391E-17	
Residuos	260			
Total	261			
	<i>Coefficientes</i>	<i>Probabilidad</i>	<i>Inferior 95%</i>	<i>Superior 95%</i>
Intercepción	-147.7235533	1.71498E-16	-180.7098031	-114.7373034
Variable X 1	0.003492852	1.34391E-17	0.002744044	0.00424166

Nota: El análisis de regresión de CDT a 360 días se hace con respecto al tiempo que es la variable independiente para este caso. Fuente: elaboración propia.

El análisis de los coeficientes de correlación 0.49, indica que existe una baja relación entre la variable tiempo y los CDT de 360 días y el coeficiente de determinación (R²) de 0.24 denota que 24% del CDT lo explica el tiempo, pero esta variable no es significativa. El valor de la DTF del cual se extrajo la información para la realización de las gráficas y tablas relacionadas con anterioridad, (Semanales – DTF, CDT 180, CDT 360 días y TCC), fue publicado en la página inicial del Banco de la República.

Conclusiones

Los certificados de depósito a término (CDT) comúnmente son considerados una forma segura de inversión, sin embargo, es importante evaluar factores tales como la tasa de interés ofrecida por diferentes entidades financieras, duración del plazo y la inflación; teniendo el ejemplo que, si la tasa de interés ofrecida es baja y la inflación es alta, el rendimiento

real puede ser negativo. Es por ello que es importante evaluar los factores mencionados anteriormente, que pueden afectar el rendimiento en una inversión en un CDT.

Acorde a las gráficas que se muestran en el presente artículo, se puede analizar y concluir que en el año 2020, el promedio de los DTF bajó representativamente y se mantuvo bajo constantemente hasta finales del año 2021, esto se debió a la crisis mundial generada por la pandemia del COVID-19; la reducción de tasas impactó en que los bancos buscaban estimular la economía; sin embargo, para el año 2023, con el propósito de combatir la inflación, las tasas para los CDT y las tasas de créditos han subido de manera constante.

Referencias Bibliográficas

1. Asobancaria. (2018). Una mejor transmisión de la política monetaria en Colombia: reemplazo de la DTF por el IBR. Edición 966. <https://www.asobancaria.com/2018/09/07/edicion-966-una-mejor-transmision-de-la-politica-monetaria-en-colombia-reemplazo-de-la-dtf-por-el-ibr-2-ibr/>
2. Catica, J., López, O. & Parra, M. (2015). Certificado de depósito a término en Colombia: ¿instrumento de ahorro o de inversión? Desarrollo Gerencial Revista de la Facultad de Ciencias Económicas, administrativas y contables de la Universidad Simón Bolívar 7(1), 160-174. <https://revistas.unisimon.edu.co/index.php/desarrollogerencial/article/view/458>
3. Correa, P. (1992). Paridad entre la tasa de interés real interna y externa: notas sobre el caso colombiano. Coyuntura Económica, 139-142. https://repository.fedesarrollo.org.co/bitstream/handle/11445/2297/Co_Eco_Abril_1992_Correa.pdf?sequence=2&isAllowed=y
4. Portafolio. (2020). Baja de tasas a ahorradores es más rápida que la del crédito. Portafolio.co. <https://www.portafolio.co/economia/baja-de-tasas-a-ahorradores-es-mas-rapida-que-la-del-credito-545312>
5. Restrepo, A. (2001). ¿Es la DTF La tasa de interés de la economía? Corporación Financiera del Valle SA. <http://www.gacetafinanciera.com/DTF.pdf>
6. Sánchez, A. (1994). Teorías de la tasa de interés. Universidad Autónoma Metropolitana, Unidad Azcapotzalco, División de Ciencias Sociales y Humanidades, Departamento de Economía. <https://core.ac.uk/download/pdf/48398273.pdf>

Las finanzas personales y la educación financiera

Personal finance and financial education

Carlos Fernando Parra Moreno ⁵
Rita María Castro Ruiz ⁶

Resumen

En este artículo se muestra la importancia de incluir la educación financiera en el proceso de formación de los actuales profesionales y ciudadanos en general. Su importancia radica dado el número creciente de productos, bienes y servicios, que ofrecen los mercados financieros y el impacto que estos generan en la vida diaria y posterior desarrollo de las economías. El aumento de los pasivos de los ciudadanos de a pie, como las crisis financieras debido a malos procesos de inversión (especulación, arbitraje) dan síntomas de un faltante de la comprensión del manejo de las finanzas personales. La literatura ofrece muy pocas posibilidades de aproximación al tema de la educación financiera y las finanzas personales en idioma español, pero una amplia en inglés, donde los países más desarrollados le están apostando a educar a sus ciudadanos.

Abstract

This article shows the importance of including financial education in the training process of current professionals and citizens in general. Its importance lies given the growing number of products, goods and services offered by financial markets and the impact they generate on daily life and the subsequent development of economies. The increase in the liabilities of ordinary citizens, such as financial crises due to bad investment processes (speculation, arbitration) give symptoms of a lack of understanding of personal finance management. The literature offers very few possibilities of approaching the subject of financial education and personal finances in Spanish, but a wide range in English, where the most developed countries are betting on educating their citizens.

Palabras claves: Finanzas personales, educación financiera, racionalidad, irracionalidad.

Keywords: Personal finance, financial education, rationality, irrationality.

Introducción

El desarrollo del capitalismo contemporáneo ha permeado las formas de tomar decisiones más racionales desde lo económico, acordes a los movimientos de flujos de dinero a través nuevos productos financieros. Esto ha creado confusión y conflictos para los tomadores de decisiones a nivel macroeconómico como a nivel personal. Entre los problemas más comunes en los hogares se encuentra el alto nivel de endeudamiento desde 2021, esto se ve reflejado al pasar la cartera al 34% para 2023, el más alto desde 1995. Por ejemplo, según el Banco de la República “la cartera y leasing vencido de los bancos sumó \$22,5 billones, es decir, \$354.467 millones menos que hace un año... el indicador de cartera en mora de los bancos privados nacionales se ubicó en 3,6% en septiembre, lo que significó una caída de 0,8 puntos porcentual frente a la cifra registrada en el mismo mes del año pasado

5 . Docente Tiempo Completo del Instituto de Educación a Distancia (IDEAD) de la Universidad del Tolima, adscrito al Departamento de Estudios Interdisciplinarios. Doctorando en Administración de la Universidad de La Salle. Economista de la Universidad del Ibagué, Magíster en Administración, Universidad Nacional de Colombia, Magíster (c) en Economía, Universidad Externado de Colombia. Integrante del grupo de investigación GLETO. Correo: cfparra@ut.edu.co

6. Maestrante en Psicopedagogía de la Universidad Pontificia Bolivariana. Licenciada en Reeducación de la Universidad Luis amigó, Especialista en Psicología Educativa de la Universidad Católica de Colombia. Funcionaria de la oficina de Graduados de la Universidad del Tolima.

(4,4%)” (La República, 2022). La cartera vencida pasó del 4,4% de 2022 al 5,4% para 2023.

El gasto de los hogares colombianos para 2023 según el Banco de la República se dirige a: 37,6% a cuentas financieras, 31,4% a establecimientos financieros y sector solidario, 19,5% a consumo, 8,8% a vivienda y el resto a otros. Lo anterior crece desde el año pasado debido a las alzas de las tasas de interés como mecanismo de control de la inflación.

Adicionalmente, este nivel de cartera implica a su vez una recompra de deuda de parte del sistema financiero, “la baja de tasas de interés que han adoptado diferentes bancos en el país prevé una ‘guerra’ de compra de cartera entre las entidades, con el fin de quedarse con los clientes y no perder participación en el mercado” (El Universal, 2023). Esto implica mayores niveles de deuda para los hogares, en el impase de salir de estas o lograr su reducción.

De esta manera se está llegando a comportamientos donde la irracionalidad económica es la tendencia en la toma de decisiones, y estas son contrarias a la lógica económica tradicional o a la elección racional. Esta tendencia puede ser influenciada por factores culturales, sociales o psicológicos, y puede manifestarse en forma de sesgos cognitivos. Los economistas y los psicólogos están investigando este fenómeno para desarrollar teorías y modelos que tengan en cuenta estas limitaciones.

Por otro lado, las finanzas personales describen cómo se relaciona el individuo con el manejo del dinero y sus finanzas, y también las relaciones que estas tienen en el comportamiento del individuo y la sociedad en general. Es claro que muchos de los textos de finanzas y los mismos cursos de esta área no se acercan a esta temática, ya que a veces se ve como un tema “informal”, que no tiene bases científicas ni académicas, pero van en camino de construcción, a esto se le suma la falta de interés político para incluirlo dentro de las reformas educativas. Algunos autores consideran que las finanzas personales inician con los estudios en los años cincuenta del siglo pasado con los trabajos de Markowitz, de Sharpe entre otros,

pero otros consideran que esta temática no lleva más de 40 años (Danes y Yang, 2014), y que en especial ha tomado mucha fuerza desde la crisis subprime, cuando ciudadanos del común deciden invertir en vivienda y no logran apalancar su hipoteca.

La pedagogía y las finanzas pueden parecer dos áreas de conocimiento muy diferentes, pero en realidad están estrechamente relacionadas en la educación financiera. La pedagogía se refiere al estudio de los procesos de enseñanza y aprendizaje, mientras que las finanzas se refieren al estudio de la gestión del dinero y las inversiones. En la educación financiera, la pedagogía se utiliza para enseñar conceptos financieros y habilidades prácticas a los estudiantes de manera efectiva.

La pedagogía es fundamental en la educación financiera ya que los conceptos financieros pueden ser complejos y difíciles de entender para muchas personas. La pedagogía ayuda a los educadores a desarrollar estrategias de enseñanza efectivas que permitan a los estudiantes comprender y aplicar los conceptos financieros en la vida real. La pedagogía también se utiliza para desarrollar programas de educación financiera adaptados a las necesidades y características de diferentes grupos de estudiantes, ya sea en escuelas, universidades o en el ámbito laboral.

Por eso la educación financiera como una estrategia pedagógica puede llegar a representar un conjunto de técnicas y acciones que un docente utiliza para lograr objetivos de aprendizaje en sus estudiantes y de utilidad en su vida. Es así como esta estrategia pedagógica se enfoca en el proceso de enseñanza-aprendizaje y tiene como objetivo mejorar la calidad y la efectividad de la educación que logre relacionar el aprendizaje de un programa con la preparación para la vida del estudiante como empleado, como emprendedor, y como ciudadano de un sistema económico.

El presente documento aborda las siguientes temáticas: primero se trata el tema del supuesto inicial de la elección racional; de segundo, se elabora una con-

ceptualización de las finanzas personales; en cuarto lugar, se trabaja la educación financiera. Finalmente se presentan algunas conclusiones.

2. El supuesto de partida: la elección racional no es tan racional

La elección racional es un modelo utilizado en economía y ciencias sociales que se basa en la idea de que los individuos toman decisiones racionales y maximizan su utilidad o beneficio, según sus preferencias y restricciones. Este modelo asume que los individuos tienen información perfecta o completa y que tienen la capacidad de procesar y evaluar esa información de manera óptima para tomar decisiones informadas. Además, se asume que los individuos tienen preferencias estables y consistentes, y que siempre buscan maximizar su beneficio o utilidad.

En la elección racional, las decisiones se toman de manera lógica y se basan en un análisis cuidadoso de las opciones disponibles. Los individuos consideran los costos y beneficios de cada opción, y eligen la que maximice su beneficio o utilidad. Sin embargo, existen críticas a este modelo, ya que en la realidad las personas a menudo tienen información incompleta o limitada, y pueden tomar decisiones emocionales o irracionales. Además, las preferencias de los individuos pueden cambiar con el tiempo o estar influenciadas por factores externos.

Pero el mundo no es perfecto, bien lo han advertido los economistas no ortodoxos, las personas no piensan en términos racionales, por ejemplo, debido a los espíritus animales (como lo planteaba Lord Keynes), de esta forma se es no racional o irracional desde lo económico. ¿Y que son estos espíritus animales (Animals spirits)? Los “espíritus animales” son una metáfora utilizada para describir la manera en que las emociones y el comportamiento de los inversores pueden influir en los mercados financieros y en la economía en general. El término se popularizó en la década de 1990, cuando el economista Robert Shiller lo utilizó para explicar la burbuja tecnológica de la

época. Según Akerloff y Shiller (2009), los “espíritus animales” son los sentimientos y emociones que influyen en las decisiones económicas y de inversión de las personas, como el optimismo, el miedo o el exceso de confianza. Estos sentimientos pueden propagarse rápidamente entre los inversores y generar cambios en los precios de los activos y en la economía en general como es el caso de los consumidores al generar burbujas inmobiliarias entre otros.

La irracionalidad económica entonces es la tendencia de las personas a tomar decisiones que parecen contrarias a la lógica económica tradicional o a la elección racional. En otras palabras, es la tendencia de las personas a tomar decisiones que no maximizan su beneficio o utilidad. Por ejemplo, las personas pueden tomar decisiones emocionales en lugar de decisiones racionales basadas en información y análisis. También pueden verse influenciadas por factores culturales, sociales o psicológicos que distorsionan su toma de decisiones. Además, la irracionalidad económica puede manifestarse en forma de sesgos cognitivos, como el sesgo de confirmación, el sesgo de disponibilidad o el sesgo de anclaje, que afectan la manera en que las personas procesan y evalúan la información.

Aunque la irracionalidad económica puede parecer contradictoria, los economistas y los psicólogos han comenzado a explorar más a fondo este fenómeno y han desarrollado nuevas teorías y modelos que tienen en cuenta las limitaciones y sesgos cognitivos que pueden afectar la toma de decisiones de las personas.

3. Las finanzas personales

Las finanzas personales se refieren a la gestión del dinero y los recursos económicos de un individuo o una familia. El objetivo de las finanzas personales es lograr una estabilidad financiera y un equilibrio entre los ingresos y los gastos en un horizonte prudente en el tiempo. Para lograr una buena gestión de las finanzas personales, es importante seguir algunos pasos, como:

Figura 1
Gestión de las finanzas personales



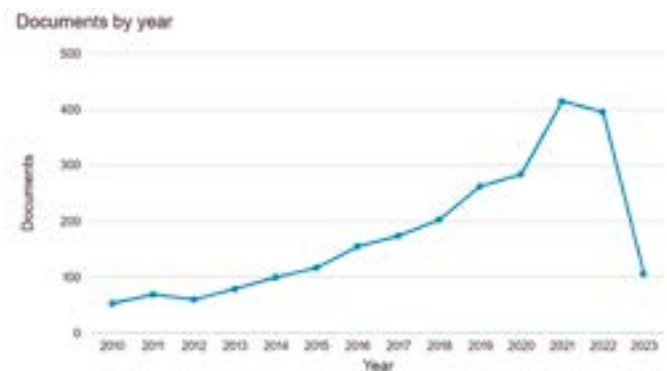
Fuente: Elaboración propia.

La gestión adecuada de las finanzas personales es fundamental para lograr una estabilidad financiera y un equilibrio entre los ingresos y gastos. Esto implica realizar un presupuesto, ahorrar, reducir las deudas, invertir, proteger los activos y educarse financieramente.

En búsqueda realizada en la base de datos SCOPUS, solo se logran encontrar dos artículos referentes al tema de las finanzas personales en idioma español (Villada et. al., 2018; Maya et. al., 2015). En inglés se con la ecuación: TITLE-ABS-KEY (personal AND financial) AND (LIMIT-TO (OA , “all”)) AND (LIMIT-TO (SUBJAREA , “SOCI”) OR LIMIT-TO (SUBJAREA , “BUSI”) OR LIMIT-TO (SUBJAREA , “ECON”)).

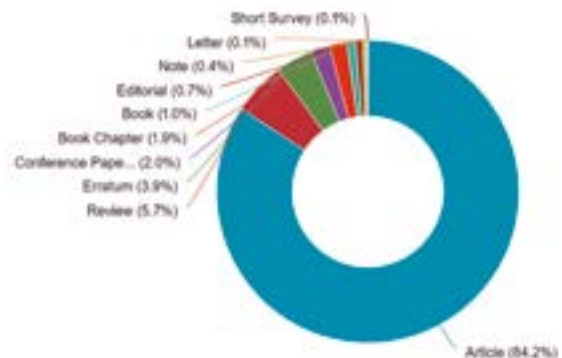
Respecto a las publicaciones por año, en idioma inglés, se encuentran cerca 2460 documentos para el periodo 2010-2023, donde el año 2021 es el de mayor referencia con 414 documentos publicados. El país con más publicaciones es Estados Unidos con 506 documentos, seguido de Reino Unido con 436, Australia con 143, Alemania con 126 y Rusia con 114. De ahí la importancia que le están dando los países desarrollados a las finanzas personales como motor de mejora en las tomas de decisiones de sus ciudadanos.

Figura 2
Documentos por año en idioma inglés para finanzas personales (personal financial) 2010-2023



Fuente: SCOPUS, 2023.

Figura 3
Tipos de documentos publicados en idioma inglés para finanzas personales (personal financial) 2010-2023



Fuente: SCOPUS, 2023.

Se encuentra que el 84% de las publicaciones se llevan a cabo a través de artículos, seguido por revisiones con el 5,7%.

4. La educación financiera

La Educación Financiera consiste en su capacidad para comprender los conceptos básicos de las finanzas personales y el manejo del dinero. La educación financiera es el proceso de adquirir conocimientos, habilidades y actitudes necesarias para tomar decisiones informadas y responsables en el ámbito de las finanzas personales. Tiene como objetivo mejorar la capacidad de las personas para manejar su dinero, controlar sus gastos, ahorrar e invertir, y así mejorar su bienestar económico.

La educación financiera aborda una amplia variedad de temas que van desde la gestión del presupuesto personal hasta la planificación de la jubilación, la inversión en el mercado de valores, el manejo de la deuda y la gestión de los riesgos financieros. Esta educación también incluye la comprensión de los conceptos financieros básicos, como la tasa de interés, la inflación, los impuestos, los seguros y los préstamos. Es importante destacar que la educación financiera no se limita a la adquisición de conocimientos teóricos, sino que también implica la aplicación práctica de estos conocimientos en la vida cotidiana. Por lo tanto, la educación financiera también incluye el desarrollo de habilidades prácticas como la elaboración de un presupuesto, la evaluación de opciones de inversión, la negociación de préstamos y el uso de herramientas financieras como las tarjetas de crédito y las cuentas bancarias.

La educación financiera es importante en la medida en que puede ayudar a las personas a tomar decisiones informadas y responsables en relación con su dinero, lo que puede mejorar su calidad de vida y su bienestar económico a largo plazo. La educación financiera también puede contribuir a la reducción de la pobreza y la desigualdad económica al mejorar las oportunidades económicas y financieras de las personas y las comunidades.

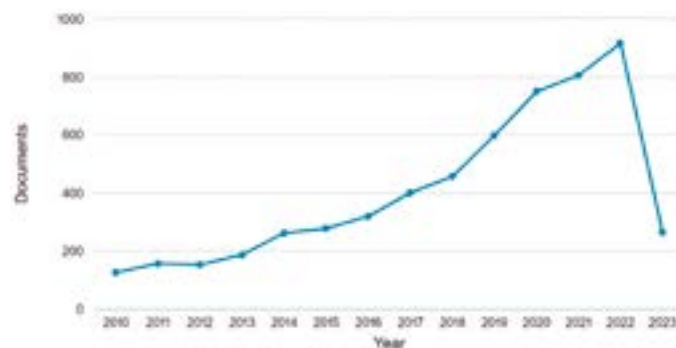
La educación financiera es un tema no muy común en el país, se estima que “en Colombia, donde solo el

3% de la población ha recibido educación financiera” (Clavijo, Zuluaga y Malagón, 2016), y se reconoce que una parte importante de esta información educativa no es producto de un tipo técnico ni es el producto de un ejercicio investigativo riguroso.

Respecto a la educación financiera se encuentran 16 documentos publicados del año 2011 al 2023, donde el año 2017 es de mayor participación con cuatro. Chile es el país que más participa con seis documentos, seguido de México y España con cinco y Colombia con cuatro.

Para la ecuación: TITLE-ABS-KEY (financial AND education) AND (LIMIT-TO (OA , “all”)) AND (LIMIT-TO (SUBJAREA , “SOCI”) OR LIMIT-TO (SUBJAREA , “BUSI”) OR LIMIT-TO (SUBJAREA , “ECON”)) , se encuentran 5663 documentos publicados.

Figura 4
Documentos por año en idioma inglés para educación financiera (financial education) 2010-2023



Fuente: SCOPUS, 2023.

Para documentos en idioma inglés, el año 2022 se caracteriza por ser el de mayor número de publicaciones con 916 documentos. El país con más publicaciones es Estados Unidos con 1348 documentos, seguido de Reino Unido con 749, Australia con 315, Rusia con 280 y China con 229. El tipo de documento dominante es el artículo con una participación del 88%. Las universidades que más aportan en las publicaciones son las de: HSH University (42), Michigan (41), Griffith University (37) y la de Maastricht (36).

Conclusiones

Preocupa mucho que las finanzas personales y la educación financiera estén cayendo en manos de “charlatanes”, esto se demuestra con la poca publicación de documentos técnicos y que su desarrollo académico en idioma español sea muy bajo, mucho foro, mucho congreso, pero poco desarrollo científico y/o analítico acorde a nuestras necesidades socio-económicas. Por eso es importante crear currículos más reales y acordes a las realidades, donde se eduque para la vida financiera de los ciudadanos, y así poder crear condiciones para un mejor desarrollo socioeconómico.

Se recomienda diseñar una estrategia pedagógica efectiva en temas de educación financiera y en la definición del campo de estudio de las finanzas personales como hijas de las finanzas comportamentales. Es necesario tener en cuenta los objetivos de aprendizaje, el nivel de conocimiento de los estudiantes en todos los niveles educativos, el contexto sociocultural, la disponibilidad de recursos y el tiempo disponible. Además, se requiere que la estrategia pedagógica sea innovadora, motivadora y participativa, para que los estudiantes se sientan comprometidos y entusiasmados con su propio proceso de aprendizaje.

Referencias Bibliográficas

1. Akerlof, G. A., y Shiller, R. J. (2009). *Animal Spirits: How Human Psychology Drives the Economy, and Why It Matters for Global Capitalism*. Princeton: Princeton University Press.
2. Clavijo, S., Zuluaga, A. M., y Malagón, D. (2016). Educación financiera: sobre-protección al consumidor, vs. libre albedrío. *Comentario Económico del día*. Centro de Estudios Económicos, ANIF. Disponible en <http://anif.co/sites/default/files/jun30-16.pdf>
3. Danes, S. M.; Yang, Y. (2014). Assessment of the Use of Theories within the Journal of Financial Counseling and Planning and the Contribution of the Family Financial Socialization Conceptual Model. *Journal of Financial Counseling and Planning*, 25(1), 53-68.
4. El Universal (2023). Se prevé 'guerra' entre bancos, por compra de cartera. <https://www.eluniversal.com.co/economica/se-preve-guerra-de-compra-de-cartera-EM8086655>
5. García Bohórquez, N. (2012). Impacto de la educación económica y financiera en los jóvenes: el caso de Finanzas para el Cambio. *Borradores de Economía*, 687. Bogotá: Banco de la República. Disponible en <http://mba.americaeconomia.com/sites/mba.americaeconomia.com/files/borra687.pdf>
6. Keynes, J. M. (2012). *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*. Fondo de Cultura Económica.
7. Maya Fernández, L.M., Valencia Rodríguez, S.M., Rojas Valencia, M.F., Henao Grajales, M. (2015). Comparación de modelos para las finanzas personales. CИСCI 2015 - Decima Cuarta Conferencia Iberoamericana en Sistemas, Cibernetica e Informatica, Decimo Segundo Simposium Iberoamericano en Educacion, Cibernetica e Informatica, SIECI 2015 – Memorias, p. 21-25.
8. Shiller, R. J. (2019). *Narrative Economics: How Stories Go Viral and Drive Major Economic Events*. Princeton: Princeton University Press.
9. Villada, F., López-Lezama, J. M., Muñoz-Galeano, N. (2017). El Papel de la Educación Financiera en la Formación de Profesionales de la Ingeniería. *Formación universitaria*, 10(2), 13-22. <https://dx.doi.org/10.4067/S0718-50062017000200003>
10. Villada, F., López-Lezama, J.M., Muñoz-Galeano, N. (2018). Análisis de la relación entre rentabilidad y riesgo en la planeación de las finanzas personales. *Formación Universitaria*, 11(6), pp. 41-52

TRAUMASUR tiendas de la salud S.A.S., un modelo empresarial de Ibagué que cumple 30 años en la región

Nelson Romero Guzmán⁷

Resumen

La presente colaboración tiene como propósito relatar una breve reseña a partir de un modelo empresarial del Tolima, en el caso específico, Traumasur Tiendas de la Salud S.A.S. Esta reseña es complementada con una breve entrevista a su gerente, con el fin de determinar aspectos como los contextos de inicios de una empresa, su gerencia actual, su trayectoria, su administración en general, así como la organización y comercialización de sus servicios; además de otras actividades empresariales como la ampliación de su cobertura y, en general, su vida comercial en una línea del tiempo en la región del Tolima y otras ciudades del país, donde las tiendas han tenido y tienen presencia. Este ejercicio permite leer una experiencia y testimoniar sus logros, vista desde una perspectiva de formación en el campo de la disciplina de Administración de Empresas, para quienes se están formando como empresarios en la universidad.

1. Un poco de su historia y su evolución como empresa

Traumasur Tienda de la Salud S.A.S, es una empresa del Tolima exitosa y sólida, con una trayectoria de 30 años que cumple en este 2023. Tuvo sus inicios comerciales en la ciudad de Ibagué, en el año 1993. Pero, ante todo, nació como una empresa familiar y hasta hoy se mantiene así, acomodándose permanente a las exigencias del mercado y las necesidades de cambio, actualizando sus servicios para una mejor calidad de vida de los habitantes en la región y demás ciudades donde tiene presencia, ya sea a través de sus Tiendas de Salud u ofertando sus productos a nivel nacional. La empresa fue fundada por la señora Amparo Mejía (Q.E.P.D) y su esposo Pastor Polanía, en la ciudad de Ibagué, donde empezó el trabajo de la fábrica y la primera Tienda de Salud. Este legado se mantiene hoy vivo en cabeza de sus hijos Felipe y Fernando Polanía,

como de Felipe Chavarro, jóvenes que se han formado profesional y académicamente para modernizar sus servicios y organizar la empresa con altos estándares de calidad exigidos. Su enfoque principal es la fábrica productos ortopédicos y la oferta de diversas líneas en sus Tiendas de la Salud.

Con relación a los inicios de la empresa y como nota curiosa, es de destacar que para 1993, no existía en Ibagué la fabricación y distribución en la ciudad de algunos elementos de ortopedia y movilidad, por lo que la empresa de la familia Polanía Mejía, fueron los primeros que abrieron el primer almacén para fabricar y distribuir sillas de ruedas, muletas, bastones, caminadores, todo lo relacionado con movilidad de pacientes., además que importaban productos de algunos países como Brasil.

De esa manera, Traumasur se fue posicionando en el mercado de la salud como fábrica y tienda de productos ortopédicos. Su primer punto de venta, para el año 1993, se ubicó frente al Hospital Federico Lleras Acosta de la ciudad de Ibagué. Este año está cumpliendo 30 años como organización en expansión comercial, contando hoy con cinco tiendas distribuidas dos en Ibagué y las restantes en Neiva, Pitalito y Pereira. Siguiendo su línea de tiempo, en el año 1994 se apertura una tienda; para el año 2011, se abre la senda en Pitalito, Huila; ya para el 2012 se dio inicio a una nueva planta de producción en la ciudad de Neiva; para el año 1916 la empresa siguió ampliando su cobertura con una tienda en la Dorada, Caldas; en el 2017 vuelve a ampliar su planta de fabricación y en el año 2019, una nueva planta de Almacenamiento en Neiva. Cierra su ampliación de cobertura comercial y

7. Profesor de planta del IDEAD de la Universidad del Tolima. Grupo de Investigación en Literatura del Tolima.

de servicios a la comunidad en el 2021, al instalar una tienda en el Eje Cafetero.

Hoy, el objetivo de sus tiendas es modernizar sus servicios con criterios de calidad, con la fabricación propia, importación y comercialización de productos ortopédicos y materiales de alta calidad para procedimientos quirúrgicos. Estos productos y servicios están encaminados a entidades de salud, así como en general a quien los requieran.

2. Las líneas de servicio de Traumasur

En cuanto a sus servicios de ayuda profesional a clínicas y a quienes lo requieran, cuenta con tres líneas comerciales, a saber: Línea blanda, relacionada con la parte ortopédica de fabricación de costura como cabestrillos, rodilleras, fajas posoperatorias, entre otros; la segunda es la línea de osteosíntesis, que hace productos para cirugías ortopédicas, como en casos de neurocirugía, maxilofacial, medicina deportiva, ligamentos y cirugía general; la tercera es la línea de negocios, conformada por cinco tiendas o almacenes de salud abiertas al público, con variados productos para movilidad como sillas de ruedas, bastones, muletas, entre otros.

El crecimiento de Traumasur le ha permitido también convertirse en distribuidor de productos a nivel nacional, con diferentes canales de intercambio, entre ellas, la tienda virtual, hospitales públicos y clínicas privadas. Algunos de esos productos ortopédicos salen de sus fábricas, que se han mantenido desde su fundación.

Con relación al personal que labora en la empresa, están vinculadas 70 personas en forma directa. Es de destacar que, para su 27 aniversario, Traumasur recibió de la Junta Directiva y la Presidencia Ejecutiva de la Cámara de Comercio de Ibagué, la exaltación como empresa ibaguereña, destacada en la fabricación y comercialización de dispositivos médicos con altos estándares de calidad y por su enfoque “en mejorar la calidad de vida de las personas brindando productos innovadores y solución para procedimientos médicos”, como dice a la letra dicha exaltación.

3. Entrevista al Gerente: Formación académica y experiencia

El gerente actual de la empresa, Felipe Polanía Mejía, reconoce que sacar adelante una empresa significa

formarse profesionalmente, por lo que estudió Administrador de Empresas en la Universidad Surcolombiana de Neiva, tiene especialización en finanzas en la universidad EAN de Bogotá y culminó maestría en Administración en Salud de la Universidad del Rosario en Bogotá. A él realizamos la presente entrevista.

Nelson Romero: ¿Qué caracteriza a Traumasur como empresa a lo largo de su vida comercial, como tiendas de la salud en el Tolima y demás sedes en que tiene presencia?

Felipe Polanía: Responsabilidad, eso es lo que nos caracteriza por nuestra naturaleza de negocio. Sabemos que las personas a las que impacta nuestro producto tienen algún problema de salud y acuden a nosotros para solucionarlo. Siempre le hemos inculcado a nuestros asesores pensar que el producto que venden es para un familiar cercano, que quieren verle una mejoría pronto.

Nelson Romero: ¿Cuál es la mayor satisfacción de Traumasur como equipo de trabajo durante los 30 años en que llevan creciendo en la región?

Felipe Polanía: Mejorar la calidad de vida de las personas. Eso es lo más gratificante, todo nuestro equipo de trabajo está enfocado en que el paciente salga bien, en que mejore su condición y pueda ser más funcional. Eso en todas las líneas de negocio que manejamos, si es un paciente para una cirugía, que tenga una consolidación de su fractura en menor tiempo. Si es un amputado, que nuestra prótesis le de seguridad. Si es alguien con movilidad reducida, que nuestros equipos de movilidad puedan ayudarlo a no sentirse excluido de la sociedad.

Nelson Romero: ¿Cuáles han sido los mayores retos de Traumasur?

Felipe Polanía: Los mayores retos los tuvieron mis padres, ya que crear y sostener empresa no es nada fácil en Colombia, menos a finales del siglo pasado. Ese arduo trabajo conllevó a lo que somos ahora

Nelson Romero: ¿Cuáles serían esos puntos claves que permiten el mantenimiento y crecimiento de una empresa que ya se proyecta a nivel nacional en sus 30 años?

Felipe Polanía: Constancia, adaptación y ampliar portafolio de productos y servicios. Desde los inicios de Traumasur siempre estuvo perceptivo a adaptarse a los cambios, iniciamos vendiendo únicamente productos de osteosíntesis al hospital Federico Lleras y en 1993; no había empresas de ortopedia en Ibagué, entonces mis padres decidieron abrir las puertas al público para ser los primeros en ese campo, comenzando a vender otros productos. Y eso que hicimos en el inicio lo seguimos haciendo en la actualidad, los clientes nos exigen nuevos productos y Traumasur se ha especializado en conseguirlos, así hemos venido ampliando a nuevas líneas de negocio, diferentes especialidades quirúrgicas y hemos traído nueva tecnología como impresoras 3D.

Nelson Romero: Cómo gerente de Traumasur y como profesional formado académicamente para dirigir la empresa, ¿qué recomienda a quienes, en la universidad, como la universidad del Tolima, se forman para ser empresarios?

Felipe Polanía: Después de pasar por todos los niveles de estudio puedo decir que la academia es importante, pero no es nada si no se pone en práctica de inmediato. Recomiendo la experiencia como mayor componente de aprendizaje, así que si están estudiado comiencen a trabajar en alguna empresa o desarrollen esa idea de emprendimiento de ceros sin miedo.

Nelson Romero: ¿Qué le satisface como persona el hecho de estar en cabeza de esta empresa?

Felipe Polanía: A nivel personal y creo que podría hablar por todos los socios de esta empresa familiar, lo que más nos satisface es seguir con el legado de mi mamá. Pensar que ella estaría orgullosa de ver como seguimos con la empresa nos motiva a seguir creciendo.

Nelson Romero: ¿Qué significa liderar una empresa en un departamento como el Tolima?

Felipe Polanía: Liderar una empresa en un departamento que siempre ha sido pequeño es un reto grande, para demostrarle al país que en nuestra región también hay empresas que pueden llegar a importancia a nivel nacional, por ejemplo, nuestra fábrica de material

de línea blanda ortopédica es la única de la región, y nuestra competencia se ubica en ciudades más grandes como Medellín o Bucaramanga.

Nelson Romero: ¿Qué proyecciones tienen para el futuro?

Felipe Polanía: Las proyecciones para el futuro a largo y corto plazo son grandes. Traumasur está cumpliendo 30 años en el mercado y vamos a presentarles a todos nuestros stakeholders en julio, en nuestro aniversario, lo que se viene para el futuro de esta compañía, un adelanto, vamos a construir una bodega/fabrica en el parque empresarial Strategik 2, que queda al lado de Clinaltec, este proyecto va a ser el más grande que vayamos a ejecutar, y el objetivo es duplicar la capacidad de producción de la fábrica y triplicar el almacenamiento para comenzar con importaciones grandes de productos. Pero lo que más nos tiene motivados para este año es el proyecto social, vamos a crear la Fundación Trau, con el objetivo de ayudar a las personas que se sienten excluidas de la sociedad por su condición de discapacidad, trabajando en diferentes frentes: 1) productos ortopédicos para aquellos que no tengan la capacidad económica de adquirirlos; 2) apoyo en educación para tratar de cerrar la brecha que tienen las personas en condición de discapacidad; y 3) apoyo a deportistas en sillas de ruedas para que puedan representar a sus departamentos en competencias nacionales.

Nelson Romero: ¿Qué slogan puede sintetizar a Traumasur en sus 30 años?

Felipe Polanía: Uno de los proyectos a lanzar para este aniversario número 30 es una nueva marca, que nos va a representar en todos los productos fabricados por Traumasur, y su eslogan sintetiza todo nuestro negocio: “JUNTOS LO HACEMOS POSIBLE” porque sabemos que las personas en condición de discapacidad o con problemas de salud pueden salir adelante, y para esto estará Traumasur, ayudándolos con nuestros productos y servicios a mejorar la calidad de vida.

Importancia de la evaluación cualitativa en los procesos formativos de la educación artística

Importance of qualitative evaluation in the formative processes of artistic education

Natalia Ramírez Herrera
Gloria Yolanda Ospina Pacheco

Resumen

La presente investigación busca conocer el impacto que existe a la hora de implementar en el aula la evaluación cualitativa en el proceso de aprendizaje de la educación artística. Para ello se usó un diseño de búsqueda bibliográfico con el fin de desarrollar el tema en tres fases: la función del arte dentro del aprendizaje, la finalidad de la evaluación cualitativa y la evaluación cualitativa dentro de la educación artística. Con base a esa información se realiza el análisis de los resultados en los cuales se compara la reflexión por parte de los investigadores con lo encontrado desde cada una de las fases desarrolladas. Finalmente, se concluyó que en la educación artística el alumno es sujeto activo del aprendizaje, a su vez que esta metodología garantiza un desarrollo cognitivo completo en el que el alumno es autónomo en el mismo. Por último, que la evaluación cualitativa se da dentro de la autoevaluación siendo igualmente efectiva para que el alumno logre avanzar en el proceso educativo.

Palabras clave: Educación, Artes, Evaluación Cualitativa, Docentes, Autoevaluación.

Abstract

The present research's aim is to get to know the impact caused at implementing the qualitative evaluation in the classroom throughout the learning process in the artistic education. A bibliographic research design was applied in order to develop the topic in three stages: the role of Art in learning, the purpose of the qualitative evaluation and the qualitative evaluation inside the artistic education. Based on this information the analysis of the results was carried on, by comparing the reflection of the researchers on what was found on each one of the stages developed. Finally, it was concluded that on the artistic education the student is an

active subject of learning. Besides, this methodology ensures a complete cognitive growth in which the pupil is self-sufficient. Lastly, the qualitative evaluation is given within self-evaluation being equally effective for the student to move forward the educational process. Key words: Education, Arts, Qualitative Evaluation, Teachers, Self-evaluation

1. Introducción

El Aprendizaje Basado en Proyectos (ABP) se da dentro del aprendizaje como una alegoría a la "aventura" (Vergara, 2014), tanto para el profesor, el niño e incluso el mismo recinto escolar que se va modificando a la par. Por ende, no se puede comparar un aula de clases en las cuales los niños se esfuerzan por entregar un proyecto, a una en la que el proceso enseñanza-aprendizaje se da de forma pasiva.

Teniendo presente lo anterior precisamente en donde entra los profesores de arte como unos guías de la educación por proyectos; a su vez, un profesor de arte tiene la suerte de poder trabajar "plástica y visualmente" con las emociones, sentimientos e ideas de los niños, por ende, son ellos los encargados de visibilizar la mente sus alumnos y traer la misma a la realidad, dejando a un lado la idea de "no les prestes atención son solo niños" siendo que precisamente porque son niños es por eso que les debes prestar atención ya que la forma como ellos ven el mundo permitirá que los demás reflexionen acerca de su día a día (Caeiro-Rodríguez, 2017)

La educación artística es un constante aprendizaje proyectivo, emocional y cognitivo a la vez en la cual permite estimular diferentes procesos dentro del trabajo escolar; por ejemplo, la capacidad de aprendizaje, observación, la motivación y la proyección siendo es-

tos esenciales en el desarrollo infantil. Por lo anterior es que se insiste en la idea de la contribución artística no solo como un medio de estimulación cognitiva, si no a su vez la forma como los estudiantes pueden conocerse a sí mismos (Estévez y Rojas, 2017) después de todo el visibilizar su mundo no solo aplica para los demás.

Por ende, es necesario que los alumnos lleven un registro de su propio proceso y a su vez no lo vean como una presión para subir puntaje, sino un medio para saber qué fortalecer, que mantener y que cambiar. A su vez, esa evaluación sea un insumo en la docencia que le permita flexibilizarse con base a las necesidades colectivas e individuales (Cáseres, Gómez, Zúñiga, 2018)

Ahora bien, es pertinente que el proceso de evaluación cualitativa se dé más en función de la representación subjetiva que el alumno realiza de su realidad y su proceso tal y como Caeiro y Rodríguez (2017) lo mencionan. Por ende, es de menester tener presente que más que una evaluación cualitativa es una autoevaluación con base a las 9 fases que son: desear, percibir, registrar, pensar, sintetizar, decidir, producir, socializar, y recrear. De esta manera se le permite al estudiante ser dueño y participe de su propio proceso creando en ellos el desarrollo metacognitivo que les permita la autonomía, planeación, toma de decisiones, control de impulsos, proyección entre otras funciones complejas que por lo general se dan de forma tardía.

Para finalizar, las importancias de la evaluación cualitativa en los procesos formativos de la educación artística permiten recopilar información mucho más profunda para poder reforzar el proceso de enseñanza- aprendizaje, todo esto lleva a que los procesos formativos sean eficaces, profundos, autorregulados y tengan habilidades de autoconocimiento. Además, otra importancia es que las evaluaciones desde la perspectiva cualitativa logran emitir ciertos criterios sobre el desempeño de los alumnos sin importar el área, lo cual ayudará a conocer las habilidades y destrezas que posea el estudiante, y así poder preparar y organizar mejor los procesos formativos (Cubero y Villanueva, 2014).

2. Metodología

Población: La población a la cual este análisis va dirigido es en torno a niños y jóvenes en etapa escolar

ubicados en Latinoamérica como una guía frente a la dinámica de educación artística dentro del aula de clase.

Diseño: El diseño es de búsqueda bibliográfica en la que, según Santiago, et.al (2002) se define como una recopilación de datos en los cuales se busca definir o entender un concepto, por un lado, o determinar como una variable dependiente actúa dentro de una variable dependiente.

Procedimiento

Fase 1. Definición de las Variables

Para esta primera fase se procedió a definir cuáles serían las variables de estudio, así como las palabras clave, para con ellas lograr realizar el proceso de búsqueda y observar dentro de las investigaciones recientes las que más se ajustan al propósito de la investigación.

Fase 2. Búsqueda Bibliográfica

Una vez encontradas las variables se procedió a realizar una búsqueda bibliográfica inicial enfocada en tres componentes: el primero observar como la educación artística estimula a nivel cognitivo el cerebro de un estudiante. Posteriormente el enfoque estuvo en observar como la evaluación cualitativa aporta al análisis que hace el docente sobre el proceso de aprendizaje de los alumnos. Finalmente, se pretendió conocer como la evaluación cualitativa influye en la educación artística.

Fase 3. Análisis de los Resultados

Con ello lo que se realizó fue con base a lo encontrado en la búsqueda bibliográfica realizar un proceso de recopilación uniendo cada uno de los datos encontrados. Para con ello determinar de qué forma cada uno de los componentes expuestos se presenta en el proceso de enseñanza y aprendizaje artístico.

Fase 4. Conclusiones

Una vez recopilada y unido cada información encontrada en la búsqueda se pretende concluir el modo más idóneo para implementar la evaluación cualitativa en la educación artística dentro del aula de clase.

3. Análisis de los Resultados

Lo que se encontró es que Vergara (2014) y Caeiro-Rodríguez (2017) exponen es que evidentemente la educación artística está más enfocada a un proceso de acción; es decir, lo que se busca es que el estudiante no sea un sujeto activo dentro de su proceso de aprendizaje, si no que el mismo con base a lo que ha conocido acerca de su realidad tenga la capacidad de representarla. Por ende, implica que el docente a su vez sea quien le permita al estudiante percibir su realidad, y darle herramientas con el fin de que logre recrearla.

En efecto, la creación artística no solo implica recrearla, si no a su vez modificarla; por ende, el alumno no solo consigue estimular su percepción, atención simple-compleja y memoria auditivo verbal; si no que a su vez debe tener la capacidad de planeación que le permita establecer estrategias de distorsión pero que sigan un patrón lógico. Unido con la anterior capacidad de análisis y creatividad tiene un fin de lograr desde una recreación de la realidad, realizar una nueva. Lo anterior concuerda con lo encontrado en Giráldez y Palacios (2014).

Ahora bien, un elemento importante dentro del proceso de enseñanza – aprendizaje es la evaluación cualitativa, la cual permite analizar las características, fenómenos, tener un contacto directo y continuo en el contexto educativo, permitiendo obtener una visión global y general (Meraz, Cardoso, Reyes y Ostiguín, 2018). Asimismo, la evaluación cualitativa es de suma importancia debido a que permite una contextualización y una visión epistemológica amplia, todo esto da lugar a conocer una realidad de saberes no previamente determinados con exactitudes cognoscitivas, sino que solo se enriquecen en el desarrollo del proceso de enseñanza- aprendizaje (Hernández y Moreno, 2007).

La evaluación cualitativa en el aula implica su ejecución al mismo tiempo que se desarrolla la clase. Quiere decir, no se suspende una clase para realizar la evaluación planificada, pues, no hay momentos de evaluación y momentos de clase. La evaluación es continua: el docente durante cada clase observa a los alumnos, tomando nota de su evolución. En ese sentido, el

papel del docente es de facilitador, pues organiza la clase y a los alumnos para la realización del trabajo y, mientras tanto, él los observa, aclara dudas, formula interrogantes para la reflexión. Es decir, valora los aprendizajes y los apoya (Pinto, 2009, p. 10).

Por ende con respecto a la evaluación cualitativa aunque Estévez y Rojas (2017) y Cáseres, Gómez, Zúñiga (2018) exponen que una de sus funciones es evidenciar si la estrategia implementada en el aula efectivamente es efectiva en el proceso de aprendizaje, y al mismo tiempo evaluar cómo se presenta este proceso en cada alumno; sin embargo en la educación artística el mismo alumno es el que es dueño de su propio proceso y finalmente el docente se convierte únicamente en ese guía y facilitador el aprendizaje.

Con base a lo anterior, no sería el docente el que estableciera una calificación; si no que es el estudiante mismo el que evalúa su propio proceso y con ello la capacidad de creación y recreación. Esto concuerda con lo expuesto por Caeiro y Rodríguez (2018) en las 9 fases; en la primera ellas, el alumno presenta la capacidad autónoma para tomar la decisión de desarrollar una obra (etapa de deseo), posteriormente comienza su proceso de análisis de la realidad (percepción); una vez llevados a cabo estos dos procesos el alumno tiene la capacidad de registrar cada reacción que le generan los estímulos del ambiente (registro)

Una vez que al alumno logra llevar a cabo las tres primeras fases, ya luego comienza a hacer un análisis acerca de cómo se comportan estos factores percibidos dentro de la realidad (pensamiento) y con ello ya conocer su idea principal; una vez teniéndola presente comienza la fase de elección con base a las diferentes opciones que existen (decidir). Precisamente es allí en donde el docente entra como guía del proceso.

En el momento en que el alumno es capaz de percibir, analizar y recolectar el material comienza el proceso de producción, en el que el estudiante plasma la idea en la obra. Una vez pasado este proceso, él debe tener la capacidad para mostrar la obra al público, y esperar con esto una retroalimentación que le permita finalmente realizar su propio proceso de autoevaluación (Vergara, 2015).

En el momento en que se concluye el proceso de autoevaluación comienza una fase de proyección; en ella el estudiante se prepara para auto superarse y comenzar de nuevo el ciclo. Por ende, quiere decir que tal y como sucede en el aprendizaje convencional se espera que al final de cuentas sea el mismo alumno el que se supere a sí mismo, y este dispuesto a aprender cada vez más (Estévez, y Rojas, 2017)

Conclusiones

En primera medida la educación artística como se ha observado no pretende que el estudiante sea un sujeto pasivo en el que se limita únicamente a percibir el conocimiento y evaluar su capacidad para hacerlo correctamente; sino que es el mismo el que decide que, como y cuando realizarlo y además que hacer con la información recolectada.

Se llega también a la conclusión de que la educación artística es un medio de estimulación cognitiva en el

que el estudiante es dueño de su propio proceso; por ende, es el mismo el que determina su desarrollo, y establece los límites.

Finalmente, se encontró que la autoevaluación como estrategia cualitativa dentro de la educación artística permite que el estudiante logre cada vez más avanzar en el proceso de aprendizaje; por ende, se obtiene el mismo resultado pretendido en la evaluación cualitativa por logros, o en la cuantitativa por puntajes. Por tal razón, la importancia de la evaluación cualitativa en los procesos formativos de la educación artística permite conocer a profundidad los temas, detectar problemas, análisis más profundo en el proceso de enseñanza – aprendizaje, dando lugar a mejorar procesos formativos y llegar a un aprendizaje significativo, para luego conocer los saberes adquiridos y poder también desarrollar en el alumno aptitudes y valores dentro de la educación artística.

Referencias Bibliográficas

4. Cáceres Mesa, M. L., Gómez Meléndez, L. E., y Zúñiga Rodríguez, M. (2018). El papel del docente en la evaluación del aprendizaje. *Revista Conrado*, 14(63) 196-207. <http://conrado.ucf.edu.cu/index.php/conrado>
5. Caeiro-Rodriguez, M. (2018). Aprendizaje Basado en la Creación y Educación Artística: proyectos de aula entre la metacognición y la metaemoción. *Arte, individuo y sociedad*, 30(1), 159.
6. Cubero, K. y Villanueva, L. (2014). La evaluación cualitativa en el proceso enseñanza - aprendizaje como principio fundamental de una formación más humanista. <https://www.revistas.una.ac.cr/index.php/nuevohumanismo/article/view/6391/6449#:~:text=La%20evaluaci%C3%B3n%20cualitativa%20invita%20a,que%20respondan%20a%20c%C3%B3mo%20evaluar.>
7. Estévez, M. A., y Rojas, A. L. (2017). La educación artística en la educación inicial. Un requerimiento de la formación del profesional. *Universidad y Sociedad*, 9(4), 114-119. <http://rus.ucf.edu.cu/index.php/rus>
8. Giráldez, A., y Palacios, A. (2014). *Educación Artística en Iberoamérica: Educación Primaria*. Organización de Estados Iberoamericanos: Madrid, Spain.
9. Gómez, L. E., Cáceres, M. L., y Zúñiga, M. (2018). La evaluación del aprendizaje en la educación preescolar. Aproximación al estado del conocimiento. *Revista Conrado*, 14(62), 242-250. <http://conrado.ucf.edu.cu/index.php/conrado>
10. Hernández, R., y Moreno, S. (2007). La evaluación cualitativa: una práctica compleja. *Educ.educ.*, 11(2), 215-223. <http://www.scielo.org.co/pdf/eded/v10n2/v10n2a14.pdf>
11. Meraz, M., Cardoso, M., Reyes, V., y Ostiguín, R. (2018). Evaluación cualitativa: Una alternativa para la praxis de enfermería. *Cultura de los Cuidados*. https://rua.ua.es/dspace/bitstream/10045/77598/1/CultCuid_51_18.pdf
12. Pinto, E. (2009). Reflexiones en torno a la evaluación cualitativa en el aula. https://www.flacsoandes.edu.ec/sites/default/files/agora/files/1270058068.eva_pasek_de_pinto_2.pdf
13. Santiago, L. S., Rincón, L., Martínez, Y., & Balderas, E. J. (2012). *Métodos de investigación I. Investigación documental*. Guía práctica.
14. Vergara Ramírez, J. J (2014). 10 claves para trabajar la Educación para el Desarrollo (EpDCG) por el Método de Proyectos (ABP). *Revista internacional sobre investigación en educación global y para el desarrollo*. <http://educacionglobalresearch.net/wp-content/uploads/03-EGR-5-Vergara-Castellano.pdf>
15. Vergara Ramírez, J. J. (2015). *Aprendo porque quiero*. El Aprendizaje Basado en Proyectos (ABP), pasó a paso. Biblioteca Innovación EDUCATIVA. Madrid: Ediciones SM.



Universidad
del Tolima



ACREDITADA
DE ALTA CALIDAD

¡Construimos la universidad que soñamos!

Instituto de Educación
a Distancia
Administración Financiera