Más allá del Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM)

Tenga en cuenta
Los documentos son de carácter informativo y académicos, las opiniones y posibles errores son responsabilidad exclusiva del autor y sus contenidos no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

Autores y/o editores Giraldo-Giraldo, César Augusto González, Alexandra M.
Bogotá, enero de 2026.

Fecha de publicación Lunes, 9 de febrero 2026
(*Las opiniones expresadas en esta intervención no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva. Son a título personal del codirector César Giraldo y de Alexandra M. González pasante de la Universidad Nacional de Colombia)

Los países de la periferia, como es el caso de Colombia, han recurrido históricamente al Fondo Monetario Internacional (FMI) y al Banco Mundial (BM) para enfrentar desequilibrios de balanza de pagos y problemas de endeudamiento externo. En el contexto actual de elevada incertidumbre en las finanzas internacionales, resulta pertinente considerar alternativas adicionales a estos organismos financieros multilaterales (OFM). Ello permitiría ampliar el conjunto de opciones disponibles, fortalecer la soberanía económica y reducir la dependencia estructural del dólar estadounidense.

En este sentido, existen al menos cuatro líneas de acción que podrían explorarse de manera complementaria: (i) el desarrollo de sistemas de pagos regionales utilizando monedas locales; (ii) el fortalecimiento del apoyo de instituciones financieras regionales, como el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) y la Corporación Andina de Fomento (CAF); (iii) la implementación de acuerdos regionales de swap de monedas y esquemas de reservas compartidas entre bancos centrales; y (iv) la adopción de controles temporales a los flujos de capital, tal como lo reconoce el propio FMI en su marco institucional.

Resulta prudente mantener estas opciones dentro del mapa de la política económica regional, de modo que, ante eventuales crisis futuras, la región no se vea obligada a recurrir exclusivamente a programas de estabilización inflexibles, como los que caracterizaron la respuesta a la crisis de la deuda de los años ochenta. Aquella experiencia condujo a la llamada “década perdida”, marcada por episodios de hiperinflación, aumento de la pobreza y prolongadas recesiones. En consecuencia, América Latina requiere mecanismos regionales sólidos que le permitan responder a choques externos de manera más flexible y autónoma.

Pagos regionales

La primera de estas opciones es la construcción de un sistema de pagos regionales y el uso de monedas locales en el comercio interregional. Se trata de una herramienta que permite reducir la dependencia histórica de la región respecto al dólar estadounidense y de los sistemas financieros internacionales tradicionales, sin implicar un aislamiento del sistema financiero global. En esencia, estos mecanismos buscan desarrollar infraestructura de compensación y liquidación que facilite el comercio intrarregional utilizando monedas nacionales, disminuyendo la necesidad de intermediación en divisas fuertes y, con ello, la vulnerabilidad frente a choques externos de naturaleza financiera o monetaria (BIS, 2022; IMF, 2012).

Desde una perspectiva macroeconómica, los sistemas de pagos en monedas locales contribuyen a reducir la demanda estructural de dólares para transacciones corrientes, atenúan los costos de conversión cambiaria y mitigan los efectos de la volatilidad financiera internacional sobre el comercio regional. En contextos de endurecimiento monetario global, salidas de capitales o disrupciones en los mercados internacionales de liquidez, la existencia de canales de pago regionales permite sostener flujos comerciales básicos sin recurrir de manera inmediata a ajustes contractivos o a programas de estabilización de emergencia. La literatura especializada reconoce, en este sentido, que la diversificación de infraestructuras de pago constituye un elemento central de la resiliencia macrofinanciera (BIS–CPMI, 2021).

América Latina cuenta con antecedentes relevantes en esta materia. El Sistema de Pagos en Moneda Local (SML), implementado inicialmente entre Argentina y Brasil en 2008 y posteriormente extendido a Uruguay y Paraguay, permitió durante varios años la liquidación directa del comercio bilateral en monedas nacionales, con los bancos centrales actuando como agentes de compensación (Banco Central do Brasil, 2011; Banco Central de la República Argentina, 2012). Si bien su escala fue modesta en relación con el comercio total, el SML demostró la viabilidad técnica e institucional de operar esquemas de pago sin intermediación directa del dólar, con beneficios particulares para pequeñas y medianas empresas. De manera similar, el Sistema Unitario de Compensación Regional de Pagos (SUCRE), impulsado en el marco del ALBA, constituyó un intento de compensación regional basado en una unidad de cuenta común, evidenciando que incluso economías de menor tamaño pueden articular mecanismos alternativos cuando existe coordinación política e institucional, aunque su continuidad haya sido limitada (Girón & Correa, 2016).

Estas experiencias latinoamericanas, aunque fragmentadas, contrastan con desarrollos más consolidados en otras regiones. En Asia, por ejemplo, los acuerdos de liquidación en monedas locales promovidos por los bancos centrales de la ASEAN han permitido que el comercio bilateral entre países como Indonesia, Malasia, Tailandia y Singapur se liquide directamente en monedas nacionales, reduciendo costos de transacción y riesgos cambiarios (ASEAN Secretariat, 2023; BIS, 2022). Asimismo, la Iniciativa de Chiang Mai Multilateralizada (CMIM), creada tras la crisis asiática de 1997, constituye una red regional de swaps de monedas diseñada para proveer liquidez de emergencia y reducir la dependencia de los programas de estabilización del FMI (AMRO, 2022).

Un caso particularmente ilustrativo es el del Cross-Border Interbank Payment System (CIPS) de China, un sistema de pagos transfronterizos en renminbi que liquida del orden de RMB 120–130 billones anuales, equivalentes a aproximadamente 15–16 billones de euros (CIPS Co. Ltd., 2023; BIS, 2024). Aunque esta magnitud es todavía muy inferior a la de los grandes sistemas occidentales, muestra que los sistemas regionales pueden alcanzar escalas relevantes cuando cuentan con respaldo institucional sostenido. A modo de comparación, el sistema T2 del Eurosistema, operado por el Banco Central Europeo, liquida anualmente pagos por un valor del orden de 600–800 billones de euros, con un promedio diario de 2–3 billones de euros (ECB, 2024). Este volumen equivale a más de 100 veces el PIB anual de América Latina, lo que ilustra el papel central que cumple la infraestructura de pagos en los procesos de integración económica y monetaria.

Instituciones financieras regionales

El desarrollo de sistemas de pagos regionales en monedas locales resulta significativamente más efectivo cuando se articula con instituciones financieras regionales capaces de proveer liquidez, financiamiento y respaldo macroeconómico en contextos de estrés externo. La experiencia internacional muestra que las regiones que han logrado reducir su vulnerabilidad frente a choques financieros han construido arquitecturas institucionales propias, combinando sistemas de pagos, fondos regionales de reservas y bancos de desarrollo (BIS, 2022; Griffith-Jones & Ocampo, 2018).

En América Latina existen instituciones financieras regionales relevantes, aunque de escala aún limitada en comparación con los mecanismos desarrollados en Europa y Asia. Entre ellas destacan el FLAR y la CAF, que

cumplen funciones complementarias dentro de una arquitectura financiera regional todavía incipiente. La magnitud de sus recursos y su alcance sistémico contrastan de manera marcada con los instrumentos regionales observados en otras áreas del mundo.

El FLAR opera como un fondo regional de provisión de liquidez de corto plazo para un conjunto reducido de países miembros, ofreciendo apoyo frente a presiones cambiarias y desequilibrios temporales de balanza de pagos. A 2023, su capital pagado y reservas se situaban en torno a USD 4–5 mil millones, mientras que su capacidad total de préstamo alcanzaba aproximadamente USD 8–9 mil millones (FLAR, 2023). Aunque estos recursos han resultado útiles en episodios puntuales, su escala es reducida frente a las necesidades potenciales de economías medianas de la región y frente a la magnitud de los choques financieros globales contemporáneos.

La comparación con Asia resulta ilustrativa. La CMIM dispone de una capacidad total cercana a USD 240 mil millones, es decir, más de veinte veces la del FLAR (AMRO, 2022). Además de su mayor escala, cubre economías que representan una proporción significativa del PIB mundial y se articula con mecanismos de vigilancia macroeconómica regional, lo que refuerza su credibilidad como red de seguridad financiera (Kawai, 2015; Henning, 2017).

Por su parte, la CAF se ha consolidado como el principal banco de desarrollo regional de América Latina. Su cartera de préstamos supera los USD 30–35 mil millones y su capital autorizado se sitúa por encima de los USD 70 mil millones (CAF, 2022). Ha desempeñado un papel contracíclico relevante, manteniendo el financiamiento a proyectos de infraestructura, integración productiva y comercio intrarregional en momentos de restricción del crédito internacional. No obstante, incluso estas magnitudes resultan modestas si se comparan con la escala de las infraestructuras financieras que sostienen la integración regional en otras áreas.

Swaps regionales de monedas y esquemas de liquidez compartida

Se ha señalado que un sistema de pagos regionales con monedas locales, y apoyarse en las instituciones financieras locales son opciones para abordar las crisis externas de un país como Colombia, diferentes a los programas del FMI. Otro mecanismo son los acuerdos de swap de monedas entre bancos centrales. Su función principal es proveer liquidez en moneda extranjera de manera rápida y preacordada, reduciendo la probabilidad de crisis de balanza de pagos y atenuando episodios de estrés financiero derivados de choques externos. A diferencia del financiamiento tradicional de los organismos multilaterales, los swaps permiten una respuesta más ágil, preventiva y menos estigmatizante, lo que los ha convertido en un componente clave de las redes modernas de seguridad financiera (BIS, 2022; IMF, 2020).

Desde el punto de vista operativo, un swap entre bancos centrales consiste en un acuerdo mediante el cual dos autoridades monetarias intercambian monedas por un monto y plazo determinados, con el compromiso de revertir la operación en el futuro. Estos mecanismos pueden adoptar formas bilaterales, como acuerdos directos entre dos bancos centrales, o multilaterales, cuando se integran en esquemas regionales con reglas comunes. En ambos casos, su objetivo es asegurar acceso a liquidez externa en momentos de tensión, sin necesidad de acudir inmediatamente a los mercados internacionales o a programas de ajuste tradicionales (Gourinchas et al., 2021).

La experiencia internacional muestra una marcada asimetría en la escala y el grado de institucionalización de estos instrumentos. En las economías avanzadas, la Federal Reserve estableció, tras la crisis financiera global de 2008, una red permanente de swaps con otros bancos centrales sistémicos —incluyendo el Banco Central Europeo, el Banco de Japón y el Banco de Inglaterra— que ha sido reactivada en episodios de estrés global como la crisis del COVID-19. Estas líneas han alcanzado montos superiores a USD 500–600 mil millones, actuando como un verdadero prestamista de última instancia global en dólares (Allen & Moessner, 2010; BIS, 2022). La magnitud de estas líneas ilustra el papel central que cumplen los swaps en la estabilidad del sistema financiero internacional.

En Asia, los swaps de monedas se han institucionalizado a escala regional a través de la Iniciativa de Chiang Mai Multilateralizada (CMIM). Este mecanismo, que involucra a los países de la ASEAN junto con China, Japón y Corea del Sur, cuenta actualmente con una capacidad total cercana a USD 240 mil millones, diseñada explícitamente para enfrentar crisis de liquidez y presiones de balanza de pagos (AMRO, 2022). A diferencia de acuerdos bilaterales aislados, la CMIM opera como una red regional con reglas comunes, procedimientos de activación y mecanismos de vigilancia macroeconómica, lo que refuerza su credibilidad como red de seguridad financiera (Henning, 2017; Kawai, 2015).

China ha complementado este esquema multilateral con una extensa red de swaps bilaterales en renminbi, administrados por el Banco Popular de China. A 2023, estos acuerdos superaban los RMB 4 billones (aproximadamente USD 550–600 mil millones) y cubrían a más de treinta países, incluidos varios socios comerciales estratégicos (BIS, 2024). Aunque estos swaps no siempre se activan de manera intensiva, cumplen una función señalizadora importante y refuerzan el uso del renminbi en el comercio y las finanzas internacionales.

En contraste, América Latina presenta un desarrollo mucho más limitado y fragmentado de acuerdos de swap regionales. Si bien existen acuerdos bilaterales puntuales entre algunos bancos centrales —por ejemplo, entre Argentina y China, o entre países vecinos para fines específicos—, la región carece de un esquema multilateral de swaps de escala comparable al CMIM asiático. Los montos involucrados en los swaps latinoamericanos suelen ser reducidos y, en muchos casos, están condicionados a usos específicos, lo que limita su capacidad para actuar como herramientas sistémicas de estabilización (Ocampo, 2017; Griffith-Jones & Ocampo, 2018).

Esta diferencia de escala resulta especialmente evidente al comparar capacidades financieras. Mientras la CMIM dispone de recursos por USD 240 mil millones y la red de swaps de la Reserva Federal supera los USD 500 mil millones, los acuerdos de swap vigentes en América Latina representan apenas una fracción de esas cifras y no conforman una red regional integrada. En consecuencia, ante choques externos severos, los países de la región continúan dependiendo en gran medida del acceso a mercados financieros internacionales o del financiamiento de organismos multilaterales, con los costos económicos y sociales que ello ha implicado históricamente.

La evidencia sugiere que la ausencia de una red regional robusta de swaps limita la efectividad de otros instrumentos regionales, como los sistemas de pagos en monedas locales o los fondos de reservas. Sin un respaldo suficiente de liquidez regional, estos mecanismos tienden a operar de manera marginal y pierden capacidad contracíclica en momentos de estrés (BIS, 2022). Por el contrario, las experiencias europea y asiática muestran que los swaps cumplen un rol articulador dentro de arquitecturas financieras más amplias, al conectar los sistemas de pagos, las reservas internacionales y la coordinación macroeconómica.

En este sentido, el desarrollo de swaps regionales de mayor escala y con reglas comunes representa un paso clave para fortalecer la autonomía financiera de América Latina. Lejos de constituir una alternativa ideológica, estos instrumentos se han consolidado a nivel global como herramientas pragmáticas de gestión de crisis, utilizadas tanto por economías avanzadas como emergentes. Su ausencia o debilidad en la región no refleja una falta de viabilidad técnica, sino una brecha institucional que condiciona la capacidad de respuesta frente a choques externos.

La consolidación de acuerdos regionales de swap permitiría, además, reducir la prociclicidad de los ajustes macroeconómicos y complementar de manera efectiva a las instituciones financieras regionales existentes. En articulación con los sistemas de pagos en monedas locales y con marcos prudenciales adecuados sobre los flujos de capital —tema que se aborda en la siguiente sección—, los swaps regionales podrían constituir uno de los pilares de una red de seguridad financiera latinoamericana más coherente, creíble y resiliente.

Controles temporales a los flujos de capital

Finalmente, los controles a los flujos de capital constituyen un instrumento adicional —y complementario— dentro de una arquitectura financiera orientada a reducir la vulnerabilidad externa de las economías periféricas. Durante gran parte de las décadas de 1980 y 1990, estos instrumentos fueron ampliamente desaconsejados en el marco del consenso liberal dominante, bajo el argumento de que distorsionaban los mercados financieros y reducían la eficiencia en la asignación del capital. Sin embargo, la evidencia acumulada tras sucesivas crisis financieras ha conducido a una revisión sustantiva de esta postura, incluyendo un cambio explícito en la posición institucional del Fondo Monetario Internacional.

Desde comienzos de la década de 2010, el FMI reconoce que los capital flow management measures (CFMs) —esto es, medidas de gestión de flujos de capital— pueden desempeñar un papel legítimo en la política macroeconómica, particularmente en economías emergentes expuestas a entradas y salidas volátiles de capital (IMF, 2012; IMF, 2022). En este nuevo marco, los controles de capitales no se conciben como sustitutos de políticas macroeconómicas sólidas, sino como instrumentos complementarios, especialmente útiles cuando los choques externos superan la capacidad de respuesta de la política monetaria o fiscal convencional.

Desde un punto de vista macroeconómico, los flujos de capital procíclicos pueden amplificar los ciclos económicos, alimentar burbujas de activos durante períodos de abundante liquidez global y exacerbar crisis cambiarias y financieras cuando se produce un cambio abrupto en las condiciones internacionales. La literatura empírica muestra que, en ausencia de mecanismos de regulación, estas dinámicas tienden a generar sobreapreciación cambiaria, pérdida de competitividad y acumulación de vulnerabilidades financieras (Rey, 2015; Forbes et al., 2016). En este contexto, los controles de capitales —particularmente aquellos orientados a las entradas de corto plazo— pueden contribuir a moderar estos efectos sin afectar de manera significativa el crecimiento de largo plazo.

La evidencia comparada es ilustrativa. En Asia, varios países implementaron controles selectivos tras la crisis financiera de 1997, combinándolos con políticas macroprudenciales y acumulación de reservas internacionales. Un caso paradigmático es el de Malasia, que introdujo controles temporales a las salidas de capital en 1998, logrando estabilizar su economía sin los costos sociales asociados a programas de ajuste más contractivos (Kaplan & Rodrik, 2001). De manera similar, economías como Corea del Sur y Tailandia reforzaron gradualmente su marco regulatorio sobre flujos de capital, integrándolo en estrategias más amplias de gestión macrofinanciera (BIS, 2022).

Incluso economías avanzadas han recurrido a medidas de control o restricción a los flujos de capital en contextos específicos. Durante la crisis financiera global de 2008 y la crisis de la deuda europea, varios países introdujeron regulaciones temporales sobre movimientos de capital para preservar la estabilidad financiera. Estos episodios contribuyeron a legitimar el uso de controles como herramientas prudenciales, más que como instrumentos excepcionales o ideológicamente motivados (Ghosh et al., 2017).

En América Latina, la experiencia con controles de capitales ha sido heterogénea, pero ofrece lecciones relevantes. Países como Chile y Colombia utilizaron, en distintos momentos, encajes o impuestos a las entradas de capital de corto plazo con el objetivo de reducir la volatilidad financiera y limitar la acumulación de pasivos externos riesgosos. La evidencia sugiere que estas medidas lograron modificar la composición de los flujos de capital —favoreciendo inversiones de más largo plazo— y reducir la vulnerabilidad frente a reversiones súbitas, aunque sus efectos sobre el nivel total de flujos fueron más acotados (Ocampo & Palma, 2008; Forbes et al., 2015).

La principal enseñanza de estas experiencias es que los controles de capitales son más efectivos cuando se aplican de manera selectiva, temporal y coordinada con otras políticas macroeconómicas. En ausencia de sistemas de pagos regionales, acuerdos de swap de monedas y mecanismos regionales de liquidez, los controles tienden a operar como defensas aisladas, con eficacia limitada. En cambio, cuando forman parte de una

arquitectura financiera más amplia, contribuyen a reducir la prociclicidad macroeconómica y a ampliar el margen de maniobra de las autoridades económicas (BIS, 2022; Ocampo, 2017).

En este sentido, los controles de capitales no deben interpretarse como una alternativa excluyente al financiamiento internacional ni como una señal de cierre financiero, sino como un instrumento prudencial legítimo, reconocido por la literatura y por las propias instituciones multilaterales. Para América Latina, su uso estratégico permitiría complementar los sistemas de pagos en monedas locales, los swaps regionales y el accionar de las instituciones financieras regionales, reduciendo la probabilidad de ajustes abruptos ante cambios en el ciclo financiero global.

En síntesis, la evidencia empírica sugiere que los controles temporales y selectivos a los flujos de capital pueden desempeñar un papel relevante en la gestión macroeconómica de economías abiertas y financieramente integradas. Integrados dentro de una arquitectura regional más coherente, estos instrumentos contribuyen a fortalecer la resiliencia financiera, reducir la dependencia de respuestas de emergencia externas y avanzar hacia una inserción internacional menos vulnerable y más autónoma.

Conclusión

Este artículo ha argumentado que la recurrencia de crisis de balanza de pagos en economías periféricas como la colombiana no puede entenderse únicamente como el resultado de errores de política coyunturales, sino como la manifestación de vulnerabilidades estructurales asociadas a una inserción financiera internacional altamente dependiente del dólar y de los organismos financieros multilaterales tradicionales. En un contexto global caracterizado por mayor volatilidad financiera, fragmentación geopolítica y ciclos monetarios restrictivos en las economías centrales, resulta cada vez más costoso —económica y socialmente— depender de respuestas únicas basadas en programas de estabilización externos.

Frente a este escenario, el artículo ha explorado un conjunto de alternativas complementarias que permiten ampliar el margen de maniobra de la política económica ante choques externos. En particular, se han analizado cuatro instrumentos centrales: (i) el desarrollo de sistemas de pagos regionales en monedas locales, orientados a reducir la dependencia del dólar en el comercio intrarregional; (ii) el fortalecimiento de instituciones financieras regionales, como el FLAR y la CAF, capaces de proveer liquidez y financiamiento con mayor flexibilidad; (iii) la implementación de acuerdos regionales de swap de monedas y esquemas de reservas compartidas entre bancos centrales, como mecanismos de provisión preventiva de liquidez; y (iv) la adopción de controles temporales y selectivos a los flujos de capital, reconocidos hoy incluso por la literatura y las instituciones multilaterales como herramientas prudenciales legítimas.

El análisis comparado muestra que estos instrumentos no constituyen innovaciones marginales ni propuestas ideológicas, sino componentes habituales de las arquitecturas financieras regionales en Europa y Asia. Sin embargo, también evidencia que en América Latina estos mecanismos han sido incipientes, fragmentados y de escala limitada, lo que ha restringido su capacidad para operar de manera sistémica y contracíclica. La dependencia persistente de financiamiento externo en moneda extranjera y la ausencia de una red regional robusta de liquidez explican, en buena medida, la vulnerabilidad recurrente de la región frente a cambios abruptos en el ciclo financiero global.

En este sentido, las alternativas analizadas —pagos regionales, instituciones financieras regionales, swaps de monedas y controles de capitales— constituyen el núcleo de una arquitectura financiera alternativa para enfrentar crisis de balanza de pagos. Su efectividad puede ampliarse mediante instrumentos complementarios como el uso estratégico de los Derechos Especiales de Giro, la gestión activa y preventiva de la deuda externa, el desarrollo de mercados regionales de deuda en moneda local y una mayor coordinación macroprudencial regional. Integrados de manera coherente, estos elementos permitirían reducir la prociclicidad de los ajustes macroeconómicos y disminuir la probabilidad de recurrir a respuestas de emergencia con altos costos sociales.

El argumento central no es que estos mecanismos deban sustituir completamente a los organismos financieros multilaterales globales, sino que su existencia y fortalecimiento diversifican las opciones disponibles, reducen asimetrías de poder y permiten respuestas más graduales y adaptadas a las realidades nacionales y regionales. La experiencia internacional sugiere que las arquitecturas financieras más resilientes se construyen de manera progresiva, a partir de instrumentos inicialmente modestos que se amplían y consolidan tras cada episodio de crisis.

Para países como Colombia, avanzar en esta dirección implica reconocer que la soberanía macroeconómica no se define por la ausencia de vínculos con la economía global, sino por la capacidad de gestionar esos vínculos desde una posición menos vulnerable. Fortalecer una arquitectura financiera regional coherente no es, por tanto, una aspiración abstracta, sino una condición necesaria para enfrentar con mayor autonomía y menor costo social los choques externos que, con alta probabilidad, seguirán caracterizando el sistema financiero internacional en las próximas décadas.

Referencias

Allen, W. A., & Moessner, R. (2010). Central bank cooperation and international liquidity. Journal of International Money and Finance, 29(1), 1–23. https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2009.08.003
Asian Development Bank Institute. (2015). From the Chiang Mai Initiative to an Asian Monetary Fund (M. Kawai). ADBI. https://www.adb.org
Asian Development Bank & ASEAN+3 Macroeconomic Research Office. (2022). Chiang Mai Initiative Multilateralisation (CMIM): Annual report. AMRO. https://www.amro-asia.org
ASEAN Secretariat. (2023). Local currency transaction frameworks in ASEAN. Association of Southeast Asian Nations. https://asean.org
Banco Central de la República Argentina. (2012). Sistema de Pagos en Moneda Local (SML): Informe operativo. BCRA. https://www.bcra.gob.ar
Banco Central do Brasil. (2011). Sistema de Pagamentos em Moeda Local (SML). BCB. https://www.bcb.gov.br
Bank for International Settlements. (2022). Annual economic report 2022. BIS. https://www.bis.org
Bank for International Settlements. (2024). Annual economic report 2024. BIS. https://www.bis.org
Bank for International Settlements, Committee on Payments and Market Infrastructures. (2021). Enhancing cross-border payments: Stage 2 report. BIS. https://www.bis.org/cpmi
CAF – Development Bank of Latin America. (2022). Annual report 2022. CAF. https://www.caf.com
CIPS Co., Ltd. (2023). CIPS annual report. Cross-Border Interbank Payment System. https://www.cips.com.cn
European Central Bank. (2024). TARGET annual statistics. ECB. https://www.ecb.europa.eu
Fondo Latinoamericano de Reservas. (2023). Informe anual 2023. FLAR. https://www.flar.net
Forbes, K. J., Fratzscher, M., Kostka, T., & Straub, R. (2016). Bubble thy neighbor: Portfolio effects and externalities from capital controls. Journal of International Economics, 99, 85–104. https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2015.12.002
Forbes, K. J., Fratzscher, M., & Straub, R. (2015). Capital-flow management measures: What are they good for? Journal of International Economics, 96(S1), S76–S97. https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2014.10.004
Ghosh, A. R., Ostry, J. D., & Qureshi, M. S. (2017). Managing the tide: How do emerging markets respond to capital flows? IMF Economic Review, 65(3), 395–431. https://doi.org/10.1057/s41308-017-0042-3
Girón, A., & Correa, E. (2016). Arquitectura financiera regional y desarrollo en América Latina. Universidad Nacional Autónoma de México.
Gourinchas, P.-O., Rey, H., & Sauzet, M. (2021). Global safe assets. Annual Review of Economics, 13, 597–630. https://doi.org/10.1146/annurev-economics-080320-102852
Griffith-Jones, S., & Ocampo, J. A. (2018). The future of national development banks. Oxford University Press.
Henning, C. R. (2017). Tangling regional and global financial safety nets. Peterson Institute for International Economics. https://www.piie.com
International Monetary Fund. (2012). The liberalization and management of capital flows: An institutional view.

IMF. https://www.imf.org
International Monetary Fund. (2020). Global liquidity provision. IMF. https://www.imf.org
International Monetary Fund. (2022). Review of the institutional view on the liberalization and management of capital flows. IMF. https://www.imf.org
Kaplan, E., & Rodrik, D. (2001). Did the Malaysian capital controls work? NBER Working Paper No. 8142. National Bureau of Economic Research. https://www.nber.org
Ocampo, J. A. (2017). Resetting the international monetary (non)system. Oxford University Press.
Ocampo, J. A., & Palma, J. G. (2008). Capital account regulations for stability and development: A new approach. Cambridge Journal of Economics, 32(5), 761–781. https://doi.org/10.1093/cje/ben031
Rey, H. (2015). Dilemma not trilemma: The global financial cycle and monetary policy independence. NBER Working Paper No. 21162. National Bureau of Economic Research. https://www.nber.org

Fuente: https://www.banrep.gov.co/es/publicaciones-investigaciones/mas-alla-fmi-banco-mundial