

Capítulo 8
La jurisprudencia
de la Corte
Constitucional y la
autonomía del Banco
de la República

Gerardo Hernández Correa

El autor desea agradecer a Marcela Ocampo Duque por su colaboración y comentarios.
Asimismo, a los miembros de la Junta Directiva del Banco de la República entre los años 1994
y 2010, con quienes tuve el gusto de discutir estos temas.

Luego de varias décadas de tasas de inflación excepcionalmente altas en los países desarrollados y fenómenos de hiperinflación en algunos países en desarrollo, sobre todo en América Latina, la década de los noventa se caracterizó por reformar a los bancos centrales con el fin de fortalecerlos institucionalmente y dotarlos de autonomía en el manejo de la política monetaria. Se buscó, en particular, que las autoridades monetarias fueran independientes de las demás ramas del poder público, en especial del ejecutivo, para que pudieran fijar políticas a largo plazo que llevaran a la estabilidad de la moneda y, como corolario de lo anterior, a tasas de inflación bajas y estables que incentivaran la inversión y el crecimiento.

La justificación de las reformas al banco central se fundamentó en evitar que políticas monetarias expansivas de corto plazo, con efectos temporales en la reducción del desempleo y motivadas por razones políticas, pudieran comprometer los beneficios de la estabilidad monetaria de largo plazo, y que en períodos de desequilibrio fiscal las presiones políticas pudieran llevar a que los bancos centrales las cubrieran mediante expansiones monetarias que pusieran en peligro la estabilidad de la moneda (Alesina *et al.*, 2002).

La definición de qué tan autónomo es un banco central se asocia con la capacidad para cumplir el objetivo principal de lograr la estabilidad de precios; la independencia para definir y establecer los instrumentos que permitan alcanzar dicho objetivo; la independencia funcional, institucional y administrativa; y, un elemento fundamental, como lo es el de la independencia en sus finanzas.

Dentro de ese marco analítico, las reformas introducidas a los bancos centrales (Aguirre *et al.*, 1997) se orientaron a establecer los siguientes elementos considerados fundamentales en su esquema institucional:

- Autonomía para dirigir la política monetaria y definir sus objetivos a largo plazo, al igual que establecer de manera discrecional los instrumentos de política para alcanzarlos
- La determinación explícita del control de la inflación como objetivo primordial del banco central

- La definición constitucional o legal de esa autonomía estableciendo reglas claras para su funcionamiento, mediante un régimen legal propio, distinto al de las demás entidades del órgano ejecutivo, el cual incluya una regulación que permita su independencia técnica, administrativa y financiera
- Reglas precisas sobre la coordinación de las políticas otorgadas al banco central (monetaria y cambiaria), con las generales, en cabeza del ejecutivo
- Reglas sobre la forma como el banco central debe rendir cuentas a la ciudadanía de las políticas llevadas a cabo
- Definición de los eventos en que el banco central pueda otorgar crédito al Gobierno y a las entidades financieras
- Conformar sus órganos de dirección con el fin de propender por la autonomía en la toma de decisiones
- Reglas relacionadas con el régimen financiero interno aplicable al banco central y, en especial, con la manera como se enjugarán las posibles pérdidas y la distribución de las utilidades

Este proceso de cambio a la organización del banco central se dio en Colombia en el ámbito de la Constitución Política de 1991 y estuvo acompañado por reformas estructurales en las políticas de comercio exterior, financieras, laborales y cambiarias, lideradas por la administración del presidente César Gaviria Trujillo, con la pretensión de insertar a la economía colombiana en mercados cada vez más globales y competitivos.

1. La reforma constitucional al Banco de la República

La Asamblea Nacional Constituyente de 1991 realizó una reforma integral de la Carta Política. Amplió el marco de los derechos e instituyó la figura jurídica de la tutela, la cual, con el paso de los años, se convirtió en el mecanismo por excelencia para que los ciudadanos puedan hacer efectivos sus derechos. También hizo reformas al régimen territorial del país, les dio funciones y recursos a departamentos y municipios a fin de que dejaran de ser invitados de piedra, como lo eran en el régimen presidencial de la Constitución del 86. Creó la Corte Constitucional como órgano de cierre y guardián de la Constitución, institución que con sus decisiones ha tenido una notable influencia en la historia del país; al Banco de la República como banco central independiente, y a su Junta Directiva como autoridad monetaria, cambiaria y crediticia.

Las ponencias y discusiones de la Asamblea Nacional Constituyente de 1991 sobre la transformación del Banco de la República, reflejan que sus miembros, de variada índole política e ideológica, eran conscientes de la importancia de dotar al banco central de una mayor autonomía si querían reducir la inflación, que para principios de la década de los noventa, era considerada por expertos como “alta y estable” frente a parámetros internacionales. De hecho, la idea de un banco central independiente chocaba con el marco constitucional vigente, de marcada tendencia presidencialista; el presidente de la República tenía amplísimas facultades para intervenir la economía y al banco emisor, facultades que se reforzaban con la posibilidad de declarar la emergencia económica y, por esa vía, legislar, en el sentido formal y material, en cualquier campo de la economía. La Constitución Política de 1991 no solo recortó esas facultades presidenciales, sino que limitó el uso de los estados de excepción.

El uso extendido de los créditos de fomento fondeados con recursos de emisión destinados a beneficiar sectores particulares era, sin duda, uno de los mecanismos más usados por el ejecutivo para financiar sus planes de gobierno o lidiar problemas sectoriales o conflictos políticos y sociales. De igual manera, la apropiación de recursos como fuente presupuestal, provenientes de la llamada Cuenta Especial de Cambios, se constituía en una práctica fiscal poco ortodoxa, y la conformación de la Junta Monetaria, que fungía como autoridad monetaria y crediticia, con miembros en representación de sectores económicos específicos, tampoco contribuía a mantener la capacidad adquisitiva de la moneda.

Por esa razón hubo consenso sobre la importancia de incluir en la Constitución, como objetivo del banco central, el preservar la capacidad adquisitiva de la moneda con la creación de una Junta Directiva que fuera la autoridad monetaria, cambiaria y crediticia, así como prohibir de un tajo la financiación a particulares con recursos de emisión y limitar la financiación directa al Gobierno.

La principal discusión se centró en la forma como el Banco de la República coordinaría sus políticas con el Gobierno; algunos constituyentes veían como una amenaza para el poder presidencial la existencia por fuera de la órbita del ejecutivo de un órgano especializado, con un mandato tan amplio en materia económica, pero primó la idea mayoritaria de establecer un banco central independiente.

En cuanto a la naturaleza del banco central, la Constituyente optó por la ruptura de la idea clásica de las tres ramas del poder público. De forma expresa, la Constitución en su artículo 113 estableció la existencia de órganos independientes y autónomos para cumplir determinadas funciones del Estado y consagró al Banco de la República como un órgano especializado encargado de desarrollar y ejecutar las funciones derivadas de la soberanía monetaria

del Estado y, a su Junta Directiva, como autoridad monetaria, cambiaria y crediticia. Además, la Carta Política señaló que el Banco de la República estaría organizado como persona jurídica de derecho público, con autonomía administrativa, patrimonial y técnica, sujeta a un régimen legal propio.

Aunque no es explícito en las ponencias de la Asamblea Nacional Constituyente, puede suponerse que se prefirió el dejar establecidas en el texto constitucional las principales reglas de funcionamiento del Banco de la República y su Junta Directiva, con el propósito de que cualquier modificación a su objetivo, naturaleza y funcionamiento tuviera la discusión propia de un cambio constitucional. Lo anterior es, sin duda alguna, una de las principales fortalezas del régimen de banca central y sigue de cerca las mejores prácticas recomendadas en el ámbito internacional para defender la autonomía del banco central frente a necesidades de los gobiernos de turno, más interesados en el corto que en el largo plazo.

También se estableció en la Constitución (artículo 154), la obligatoriedad de que cualquier proyecto de ley que intente reformar la ley relacionada con el Banco de la República debe tener iniciativa gubernamental, con lo cual se limita la posibilidad de tramitar una reforma legal si el Gobierno no está de acuerdo con ella. De hecho, la Ley 31 de 1992, que reglamentó las funciones del Banco de la República como banco emisor, banco de bancos y prestamista de última instancia, y de su Junta Directiva como autoridad monetaria, cambiaria y crediticia, no ha sufrido mayores cambios a pesar de numerosos intentos de reforma que no pudieron concretarse por no tener el aval del Gobierno nacional.

2. El papel de la Corte Constitucional en la autonomía del Banco de la República

Si bien los artículos constitucionales sobre la banca central incluyen de manera detallada los principales aspectos del funcionamiento del banco central, ha sido la Corte Constitucional la que mediante sus pronunciamientos ha delineado con mayor precisión el objetivo y funcionamiento del Banco de la República. Esto no debe sorprender porque, como ya se mencionó, a pesar del consenso logrado en la Constituyente algunos sectores políticos y académicos consideraron, desde un principio, que la autoridad de la economía se diluyó y afectó la gobernabilidad del país al reducir drásticamente los poderes presidenciales, tesis que ha sido esgrimida tanto en los ámbitos académico y político, como en el jurídico.

Revisada la jurisprudencia de la Corte Constitucional desde la expedición de la Ley 31 de 1992, puede identificarse, a efectos de análisis, tres etapas de

pronunciamientos del tribunal constitucional. La primera está asociada a las numerosas demandas presentadas al expedirse la Ley 31: en esta etapa, la insitucionalidad del Banco de la República recibió un espaldarazo por parte de la Corte; en efecto, entre 1993 y 1994 dicha ley fue objeto de diversas demandas en temas cruciales como los relacionados con la autonomía técnica, financiera y administrativa del Banco de la República, su régimen legal propio, el régimen laboral de los trabajadores del Banco y la naturaleza jurídica de sus servidores³⁶¹. Asimismo, el Banco tuvo que demandar leyes violatorias, a su entender, de su autonomía. Lo cierto es que, en ese momento, hasta ahora se estaba entendiendo en el país el alcance del nuevo banco central autónomo y por ello se incluían en las leyes normas que violaban las nuevas funciones del Banco y de su Junta; de allí la importancia de los pronunciamientos de la Corte.

La Corte, al seguir muy de cerca las discusiones de la Asamblea Nacional Constituyente, respaldó, casi sin excepción, el marco legal establecido por la Ley 31 de 1992. El concepto general que orientó esos fallos se encuentra resumido en la Sentencia C-529 de 1993, en la cual se indicó:

El Constituyente estructuró al Banco de la República como entidad estatal de carácter independiente y autónoma, organizada como persona jurídica de derecho público, con autonomía administrativa, patrimonial y técnica, sujeta a un régimen especial (C. P., art. 371). El Banco de la República como aparato al servicio funcional como es el de velar por la moneda sana ha querido ser sustraído de la influencia determinante de otros órganos, en especial de los de origen político, con lo cual se pretende relevar su cometido preponderantemente técnico y de largo plazo. El diseño de un aparato independiente es una prueba irrefutable del indicado designio del Constituyente [...] que se desvirtuaría si se inscribiera en el campo del gobierno, como quiera que allí quedaría sujeto a la suprema autoridad administrativa del presidente de la República.

Con base en esa premisa, la Corte se pronunció en varias sentencias sobre el alcance del nuevo esquema de banca central independiente. La Sentencia C-341 de 1996 resume el alcance de la autonomía del Banco de la República, al señalar que el banco central tiene:

- Una autonomía administrativa, que comprende básicamente lo relativo a la forma de su organización, el funcionamiento de su Junta Directiva y del Consejo de Administración y el período del gerente

³⁶¹ El desarrollo de la jurisprudencia en esta etapa es analizado de manera completa y cuidadosa en otro capítulo de este libro.

- Una autonomía patrimonial, que concierne a la libertad e independencia para administrar y afectar su propio patrimonio mediante la ejecución de los actos jurídicos y materiales relativos al cumplimiento de sus funciones
- Una autonomía técnica, referida al señalamiento del conjunto de métodos, procedimientos y mecanismos específicamente diseñados, relativa a las reglas para la constitución de sus reservas, entre ellas, las de estabilización cambiaria y monetaria y el destino de sus excedentes, y el cumplimiento de sus funciones básicas, como también la libertad y capacidad de actuar en dichos campos, sin la injerencia de otras autoridades
- Una autonomía funcional, atinente al ejercicio de las competencias específicas de que ha sido investido por la Constitución y la ley para el cumplimiento de las funciones especializadas que les fueron asignadas

Con el apoyo de la Corte, la nueva rectora de la economía colombiana llevó a cabo un trabajo intenso de modernizar la regulación y los instrumentos de política a su cargo, desmontó lo hecho durante décadas por la Junta Monetaria, expidió regulaciones que abandonaron la casuística y reemplazó los controles administrativos por normas generales en las que se utilizaban instrumentos de mercado.

Una segunda etapa de pronunciamientos de la Corte Constitucional se presentó a finales de los años noventa, período en el cual el país vivió la denominada crisis de fin de siglo³⁶². La mayoría de miembros de la Corte fueron muy críticos de las políticas seguidas por el Banco de la República y, en especial, en relación con la crisis hipotecaria, en la cual la Corte asumió un intenso papel de protección a los deudores. Durante este período, como se verá adelante, la Corte Constitucional fue muy activa en materias económicas, ya que propugnó por una mayor intervención en la economía, en el escenario del Estado social de derecho.

Superada la crisis económica y tras los cambios en la conformación de la Corte, la jurisprudencia, en una tercera etapa, retomó las tesis originales, a principio de los años noventa, de apoyar la institucionalidad del Banco de la República, sin que se hubieran producido fallos que afectaran su autonomía.

A continuación se presentará la forma como la jurisprudencia de la Corte Constitucional ha resuelto temas fundamentales relacionados con la autonomía del Banco de la República.

³⁶² Sobre la crisis de fin de siglo, veáanse Urrutia y Llano (2012).

3. ¿Preservar la capacidad adquisitiva de la moneda es el objeto exclusivo del Banco de la República?

La Sentencia C-481 de 1999 es sin lugar a dudas el pronunciamiento más importante de la Corte respecto al mandato constitucional del Banco de la República y su Junta Directiva. La demanda presentada en plena crisis económica argumentaba que el artículo 2.º de la Ley 31 de 1992 era violatorio de la Carta, en la medida en que:

el Legislador interpretó erróneamente el sistema de banca central previsto por la Carta, al establecer que el cometido esencial del Banco de la República es mantener la capacidad adquisitiva de la moneda, cuando su finalidad es estimular el desarrollo económico y social.

El demandante argumentaba que la ley se había excedido pues permitía que el Banco de la República actuara como una rueda suelta, en desmedro de la política económica general. En el fondo lo que buscaba la demanda era que, en momentos de crisis, la Junta abandonara su mandato de combatir la inflación y estableciera políticas de estímulo monetario que apoyaran a corto plazo el crecimiento de la economía.

Para facilitar el entendimiento y la importancia de la sentencia, se reproduce el artículo demandado:

Artículo 2. Fines. El Banco de la República a nombre del Estado velará por el mantenimiento de la capacidad adquisitiva de la moneda conforme a las normas previstas en el artículo 373 de la Constitución Política y en la presente ley.

Parágrafo: Para cumplir este objetivo la Junta Directiva del Banco adoptará metas específicas de inflación que deberán ser siempre menores a los últimos resultados registrados, utilizará los instrumentos de las políticas a su cargo y hará las recomendaciones que resulten conducentes a ese mismo propósito.

La sentencia de la Corte declaró exequible el primer inciso del artículo 2.º de la Ley 31, en el entendido de que la actividad del Banco para mantener la capacidad adquisitiva de la moneda debe ejercerse en coordinación con la política económica general, lo cual implica que la Junta no puede desconocer los objetivos de desarrollo económico y social previstos por la Carta, pero declaró inexecutable la obligación de adoptar metas específicas de inflación menores a los últimos registrados.

En palabras de la Corte:

La finalidad constitucional básica del Banco de la República es la protección de la moneda sana, pero esa autoridad debe tomar en consideración en sus decisiones los otros objetivos económicos de la intervención del Estado, como el pleno empleo, pues sus funciones deben coordinarse con la política económica general. El mandato legal que ordena al Banco adoptar metas de inflación siempre menores a las registradas afecta la autonomía de la Junta y desconoce la coordinación entre las funciones de esa entidad y la política económica general.

El pronunciamiento de la Corte tenía como antecedente la controversia presentada entre quienes sostenían que la Constitución le había otorgado al Banco de la República como función exclusiva el combatir la inflación y quienes argumentaban que esa función objetivo tenía los límites fijados por la coordinación con la política general y, en especial, con el empleo. Este debate, que en principio era puramente académico, se había hecho público al iniciar el Gobierno del presidente Ernesto Samper, cuando el ex constituyente y primer ministro de Hacienda de esa administración, Guillermo Perry Rubio, manifestó reparos a algunos aspectos de la Ley 31 de 1992.

Perry, en el lanzamiento del libro *La autonomía del Banco de la República: economía política de la reforma*, manifestó que la ley le había introducido un verdadero ‘torpedo’ a la coordinación al establecer en su artículo 4.º que las funciones del Banco se deberían cumplir en coordinación con la política general, siempre que esta no comprometiera la responsabilidad constitucional del Estado de velar por mantener la capacidad adquisitiva de la moneda. También señalaba Perry que atentaba contra este principio de coordinación lo previsto en el literal i) del artículo 16 de la Ley 31, el cual indica que la Junta debe determinar la política sobre manejo de la tasa de cambio en común acuerdo con el ministro de Hacienda, pero que, en caso de desacuerdo, prevalecería la responsabilidad constitucional del Estado de velar por mantener la capacidad adquisitiva de la moneda. Perry además estaba en desacuerdo con el inciso del artículo 2.º, objeto de la demanda, que obligaba a fijar metas de inflación menores a las presentadas el año anterior. Los argumentos del ministro de Hacienda se fundamentaban en que el objetivo del Banco de la República no debía ser con exclusividad controlar la inflación, dado el efecto a corto plazo en el crecimiento del producto, y que por tal razón, al tomar decisiones de política monetaria, era su deber tener otros objetivos consagrados como derechos en la Carta.

El ministro Perry formuló objeciones similares en la presentación realizada en un foro internacional organizado en 1996 por el Banco de la República, en el que participaron académicos internacionales expertos en temas de

banca central, como Alex Cukierman y Charles Goodhart, quienes apoyaron el esquema de banca central independiente. El gerente general de la época, Miguel Urrutia Montoya, conocedor de la posición no solo del ministro Perry sino de otros funcionarios que conformaban el equipo económico del Gobierno, consideró de la mayor importancia que fueran estos ilustres economistas quienes en un foro académico recordaran las ventajas de tener un banco central independiente.

El ministro concluyó en ese foro:

Aunque solamente han transcurrido cuatro años de la autonomía de la Junta Directiva del Banco de la República, nuestra experiencia, como la de Chile ha sido exitosa en cuanto al logro de una reducción de la inflación en un marco macroeconómico estable.

Reconocer las virtudes del nuevo marco constitucional no debe, sin embargo, ser un obstáculo para discutir los aciertos o desaciertos de la ley que desarrolló las normas constitucionales, y si es del caso revisarla con el fin de que refleje más claramente los mandatos de la Carta y facilite una mayor eficacia en la acción coordinada de las autoridades económicas. (Perry, 1997, p. 37)

El también ex ministro de Hacienda y para esa época miembro de la Junta Directiva del Banco de la República, Roberto Junguito Bonnet, en su artículo “La independencia de los bancos centrales en entredicho: el caso colombiano” salió al paso de los comentarios de Perry. Apoyado en las ponencias y discusiones de la Asamblea Nacional Constituyente y en las mejores prácticas de los bancos centrales independientes, argumentó que la Ley 31 lo que hacía en la práctica era definir unas reglas en casos de diferencias entre el ejecutivo y el banco central, las cuales privilegiaban el objetivo de la moneda sana, y no existía duda en que “los constituyentes prefirieron optar por la línea más ortodoxa de tener el único objetivo de controlar la inflación, al dar un mandato exclusivo de la Junta del Banco” (Junguito, 1995, p. 27).

En el artículo citado concluía:

Frente al posible conflicto que se pueda presentar en el muy corto plazo entre la estabilización y la variabilidad de la producción se anotó que una forma adecuada de resolverlo es exigir, como lo manda la Constitución colombiana, que exista una coordinación entre las funciones del Banco y la política económica general. Esto implica que no es necesario darle una valoración explícita a la meta de crecimiento dentro de la función objetiva del banco central, y que un medio adecuado de hacerlo es el procedimiento colombiano previsto en la ley de proponer rebajas graduales en la meta de inflación y establecer la coordinación mediante

un esquema de Programación Financiera en el cual se diseña la combinación de políticas económicas (monetaria, crediticia, cambiaria y fiscal) que permitieran alcanzar el objetivo de inflación bajo supuestos explícitos sobre el crecimiento económico. (Junguito, 1995, p. 36)

Un análisis sistemático de la Ley 31 de 1992 muestra que en efecto la ley establece como fin básico del Banco de la República combatir la inflación, e incluyó en su articulado reglas para solucionar controversias entre la autoridad monetaria, cambiaria y crediticia y el Gobierno, poniendo en primer lugar la obligación de mantener la capacidad adquisitiva de la moneda; de ahí la importancia del pronunciamiento de la Corte, que en la citada sentencia indicó que ese objetivo debía matizarse con los otros fines esenciales del Estado y las decisiones de la Junta debían tener presente en su análisis estas consideraciones.

Si bien la sentencia utiliza en su motivación los argumentos esgrimidos por el ministro Perry, el texto es bastante ambiguo: por una parte, incorpora el entender de los magistrados de la época respecto del alcance de las funciones del banco central en el Estado social de derecho y aboga por una mayor intervención en la economía, pero por otro, fortalece la autonomía de la Junta al indicar que el Congreso no puede limitar sus facultades por la vía legal ni imponer dirección alguna sobre las decisiones a su cargo, razón por la cual se declaró inexecutable el parágrafo del artículo 2.º de la Ley 31 de 1992.

Por esa razón, y luego de que apartes del texto de la sentencia fueran utilizados por los consuetudinarios críticos del modelo de banco central independiente, tanto en el Congreso como en la prensa nacional, el gerente general, Miguel Urrutia Montoya (1999), dio una interpretación alternativa de la sentencia, enfatizó que la responsabilidad de combatir la inflación también era del ejecutivo y por lo tanto la política fiscal debía tener en consideración el mandato constitucional de preservar la capacidad adquisitiva de la moneda. Urrutia, en su escrito, dejaba claro que la Junta, al definir la política monetaria, ya tenía en cuenta factores diversos a los exclusivamente monetarios.

Con la adopción de la política de inflación objetivo por parte del Banco de la República y las presentaciones públicas realizadas trimestralmente por el gerente general sobre el estado de la economía, en las cuales se deja claro que las discusiones de la Junta Directiva incluyen elementos más allá de los estrictamente monetarios, pareciera haberse zanjado la discusión.

4. ¿Puede el ejecutivo reemplazar a la autoridad monetaria cuando se utilizan los estados de excepción?

Otra sentencia muy importante fue la C-122 de 1997, que declaró inexecutable la emergencia económica decretada el 13 de enero de ese año. El Gobierno,

mediante el Decreto 80, había declarado este estado de emergencia económica y social y en su ejercicio emitió una serie de normas que usurpaban las facultades de la Junta Directiva del Banco de la República como autoridad cambiaria. La decisión de la Corte se basó en que los hechos para declarar el estado de emergencia no eran ni sobrevinientes ni excepcionales, ya que eran conocidos por el Gobierno, y existían facultades ordinarias para enfrentarlos, en este caso por parte de la Junta Directiva del Banco.

La emergencia económica fue decretada por el Gobierno del presidente Samper aduciendo el ingreso extraordinario de divisas provenientes, entre otras, de privatizaciones del sector eléctrico, lo que, a juicio del ejecutivo, podría ocasionar una mayor revaluación del peso y un desbordamiento monetario, lo que afectaría los niveles de empleo. También se argumentó la difícil situación fiscal del Gobierno y la poca flexibilidad del gasto como consecuencia de las nuevas obligaciones incluidas en la Constitución del 91. La Corte, luego de pedir la opinión de diversos expertos, entre ellos los miembros de la Junta Directiva del Banco de la República, algunos de los cuales en un acto de independencia frente al ejecutivo solicitaron de manera expresa la inexecutable del decreto, concluyó que los hechos argumentados para decretar la emergencia eran conocidos de antemano por el Gobierno y que, además, existían instrumentos ordinarios para enfrentar esa situación.

La Corte, luego de señalar que la autoridad cambiaria tenía suficientes instrumentos legales para combatir el fenómeno de revaluación de la moneda, al igual que el Gobierno para encarar la caída de los ingresos tributarios, indicó:

Los temas de la declaración [de emergencia] se relacionan con ámbitos de actividad densamente regulados y, algunos de ellos, se caracterizan por estar dotados no solamente de órganos de regulación y de control propios sino por aplicarse en ellos técnicas normativas que se traducen en la potestad de expedir prontamente resoluciones o actos dirigidos a corregir o prevenir distorsiones y efectos nocivos. Lo anterior se refleja en la existencia de mayores poderes ordinarios para resolver las crisis y, por consiguiente, en términos del principio de subsidiariedad, en la prevalencia de la normalidad institucional y en la verificación de un control de constitucionalidad más estricto que el que se verificaría si el repertorio jurídico fuera menor.

Lo que hace en particular interesante el fallo no es lo que menciona la sentencia, sino lo que no dice. En efecto, el proyecto de fallo derrotado por la mayoría de la Corte y que se incluyó como salvamento de voto de la posición minoritaria, es una crítica profunda al arreglo constitucional del banco central independiente en el que se justificaba la situación de emergencia por una supuesta inacción de la Junta Directiva del Banco de la República en el manejo

cambiario y por la ausencia de coordinación de sus políticas con la política económica general.

A este respecto señalaba el proyecto de sentencia minoritario:

En síntesis: es claro que en las épocas de normalidad, la Junta Directiva del Banco de la República tiene una suma de poderes en materias monetaria, cambiaria y crediticia. Pero, en el caso que nos ocupa, es decir, durante los dos últimos años, no ejerció tales poderes o si lo hizo no fue en coordinación con el ministro de Hacienda [acaso por el mecanismo de nombramiento de los miembros de la Junta, diabólico si se tiene en cuenta la sucesión de los gobiernos].

De haber prosperado la posición minoritaria de la Corte Constitucional, la decisión hubiera sido en la práctica un juicio político y un golpe formidable a la autonomía del banco central, en la medida en que la Corte le abría al Gobierno la posibilidad de reemplazar y asumir como propias, en situaciones de emergencia, funciones de estricta competencia de la autoridad monetaria, cambiaria y crediticia. La Sentencia C-122 de 1997 no solo dejó incólumes las facultades de la Junta Directiva, sino que estableció un precedente muy importante sobre los límites de la actuación entre la Junta y el Gobierno.

5. Un tema polémico: la Junta Directiva del Banco de la República como autoridad crediticia

Uno de los temas en que tanto la doctrina como la jurisprudencia han guardado un relativo silencio es el alcance de las funciones de la Junta Directiva como autoridad crediticia. Los pronunciamientos de la jurisprudencia al respecto han sido poco claros, en tanto confunden las facultades de orientación del crédito con los instrumentos propios de la política monetaria.

A esto se suma que la Ley 31 de 1992, si bien incluye varias funciones relacionadas con la actividad crediticia, no estableció función específica alguna sobre la orientación del crédito en la economía. Las funciones previstas en la ley se refieren a las competencias de la Junta para regular el crédito interbancario y utilizar instrumentos que, en algún momento, pueden complementar la política monetaria, como es la intervención directa al crédito al fijar límites a su crecimiento o la imposición de toques a la tasa de interés que puede ser cobrada por los establecimientos de crédito.

El excodirector Néstor Humberto Martínez, en su obra *Cátedra sobre el Banco de la República. Antecedentes y régimen funcional*, considera que la jurisprudencia en esta materia:

[...] constituye un desatino porque por esta vía le entrega toda la política económica al Gobierno y olvida que el crédito puede ser intervenido por el Congreso y el Gobierno, en desarrollo de claros postulados constitucionales sobre intervención en la economía sin que se usurpen las competencias asignadas a la Junta Directiva del Banco de la República y que tienen que ver exclusivamente con su deber de velar por el mantenimiento del poder adquisitivo de la moneda. ¿Acaso la posibilidad de orientar el crédito hacia el sector agropecuario o definirle condiciones preferenciales de plazo o interés al crédito para la vivienda, son aspectos íntimamente asociados al control de la inflación? (Martínez, 2013, p. 105)

Lo cierto es que la pregunta formulada no ha tenido respuesta en los fallos de la Corte, ya que las sentencias en esta materia se han enfocado en tratar los temas de competencias entre el legislativo, el ejecutivo y la Junta Directiva del Banco de la República. Lo anterior, en la medida en que estos pronunciamientos se han hecho respecto de disposiciones legales que, en lugar de ser generales y abstractas, relacionadas con las atribuciones de la Junta, regulaban de manera específica aspectos tales como las tasas de interés aplicables a los créditos de fomento agropecuario (Sentencia C-484 de 1994, que declaró inexecutable el parágrafo del artículo 12 de la Ley 101 de 1993) o la refinanciación de la deuda de ciertos sectores (Sentencia C-021 de 1994, que declaró inexecutable el artículo 3.º de la Ley 34 de 1993) o la determinación de líneas de crédito en condiciones especiales para el sector agropecuario (Sentencia C-615 de 1996, que declaró inexecutable parcialmente el parágrafo del artículo 11 de la Ley 191 de 1995). En otras palabras, se presentaba una clara extralimitación de las funciones del Congreso al establecer de manera precisa la manera como la Junta del Banco debería adoptar las políticas a su cargo o trasladaba al Gobierno funciones propias de la Junta.

A este respecto la jurisprudencia de la Corte ha sido consistente, como en la Sentencia C-615, en la que se señala:

La doctrina de la Corte, arriba citada, ha puesto de presente que las condiciones especiales del crédito agropecuario, en sus lineamientos generales, las establece la ley y, en lo demás, se desarrolla a través de los instrumentos cuyo manejo se ha confiado a la Junta Directiva del Banco de la República como autoridad en materia de crédito. La ley, de otro lado, al desconocer la competencia de la Junta, violó el principio de ejercicio armónico del poder, pues su cometido podía lograrse sin apartar a un órgano que tiene en la materia competencias de origen constitucional. Falta agregar que las competencias constitucionales de la Junta Directiva del Banco de la República no son delegables en otro

órgano del Estado, así se cuente con su aquiescencia, como quiera que tal proceder no lo autoriza la Constitución. (1996).

Por esa razón, en la Sentencia C-560 la Corte expresó:

Cuando se trata de la implementación y manejo de un programa de crédito, no puede faltar la participación del Banco de la República, porque a pesar de la especial motivación y tratamiento, en razón de los potenciales beneficiarios que inspiran las antedichas disposiciones constitucionales, la regulación sigue siendo potestad de la Junta Directiva del Banco de la República. (1994)

Sin embargo, se repite, la ley no previó función alguna para la Junta a este respecto y las expedidas han invadido sus competencias. Una hipótesis plausible es que, dada la enorme actividad de la Junta Monetaria en intervenir de manera directa el crédito y los efectos negativos que tuvo la utilización del crédito de fomento, la Ley 31 de 1992 se curó en salud y prefirió dejar a una autoridad crediticia sin funciones directas en la orientación del crédito.

6. Si bien le está vedado al Congreso invadir la autonomía de la Junta Directiva del Banco de la República, ¿sí lo puede hacer la Corte Constitucional?

Ya se mencionó que la jurisprudencia de la Corte ha sido consistente en señalar que

[...] el legislador puede determinar la manera como el banco debe cumplir con las atribuciones que le corresponden según la Constitución (arts. 150-22 y 372), pero ello solo habilita a aquel para establecer las limitaciones que resulten necesarias e indispensables y, además proporcionadas a la misión que le ha sido asignada al Banco, de tal manera que no lesione el núcleo esencial de la autonomía [de] que es titular. De este modo, es preciso entender que las aludidas limitaciones deben resultar compatibles con la autonomía funcional y técnica propia del Banco. Por lo tanto, resultan inadmisibles aquellas regulaciones del legislador que de alguna forma constituyan un catálogo puntual de conductas, que le sirvan de guía o parámetro obligado para el ejercicio de su actividad institucional y que lo inhiban para apreciar, según su prudente juicio, la oportunidad y conveniencia de las medidas que debe adoptar. (Sentencia C-208 de 2000)

La citada sentencia declaró inexequible la expresión “en situaciones excepcionales y por períodos que sumados en el año no excedan más de 120 días” contenida en el literal e) del artículo 16 de la Ley 31 de 1992, que faculta a la Junta para imponer tasas máximas de interés remuneratorios que los establecimientos de crédito pueden cobrar o pagar sobre todas las operaciones activas o pasivas. La inclusión en la ley de este límite en el tiempo a la intervención de las tasas de interés, tal y como se señaló en la intervención del Banco de la República en el trámite de la demanda, se justificó en la medida en que:

- a) En la ley 31 se recogió el criterio de que la autoridad monetaria utilizara, dentro del esquema de una economía de mercado, herramientas que privilegiaran la intervención indirecta a cambio de los instrumentos de intervención administrativa directa, como es el control de las tasas de interés.
- b) El aparte de la norma acusada tiene como fundamento el criterio anterior, de manera que se limita el control administrativo a las tasas de interés máximas de interés remuneratorio.

La posición institucional del Banco ponía de presente los efectos negativos que podrían derivarse del control de las tasas de interés por períodos largos sobre la actividad financiera, pues afectaría la correcta asignación de recursos y la transparencia de las operaciones financieras. La Corte consideró:

Para la Sala resultan lesivas de esa autonomía del Banco de la República los mandatos que desarrollan de manera puntual y concreta las funciones cambiarias, monetarias y crediticias del Banco, o que regulen específicamente casos particulares referidos a dichas funciones, porque en esas circunstancias el legislador sustituye la voluntad de la Junta Directiva del Banco y asume, en su lugar, el manejo de las políticas que la Constitución le ha atribuido específicamente a esta.

Paradójicamente, la Corte Constitucional en Sentencia C-955 de 2000, pese a reconocer de nuevo la autonomía técnica de la Junta, fijó de manera “puntual y concreta” la metodología que esta debe seguir para calcular los límites a la tasa de interés aplicable al crédito hipotecario, la cual, según esa y otras sentencias de la Corte, debía ser la más baja del mercado a fin de amparar el derecho a la vivienda digna.

Al imponer la Corte la obligatoriedad de intervenir de manera permanente las tasas de interés del crédito hipotecario y fijar una metodología que atienda ese propósito, ignoró los diversos argumentos técnicos que se le presentaron en su momento y que explicaban las especiales características del crédito

hipotecario y el funcionamiento del sistema financiero que se dedica a este segmento del crédito. También ignoró la autonomía técnica de la Junta Directiva del Banco de la República, al establecer una metodología que solo podrá modificarse con un nuevo pronunciamiento de la Corte y que, con seguridad, se pondrá a prueba cuando debido al ciclo económico se presenten de manera generalizada tasas de interés al alza. Será en ese momento cuando se verán los efectos de lo que podría considerarse como una extralimitación de funciones de la Corte.

Como se indicó por el autor de este escrito en el artículo “La Corte Constitucional y la política económica”:

Los argumentos de la Corte son, sin duda, cuestionables e ignoran principios fundamentales de cómo funciona el sistema financiero. En efecto, la sanidad del sistema depende del circuito fluido de captaciones y préstamos en donde se reconocen y se cobran intereses. Distorsiones en ese proceso afectan la profundidad del sistema y entran la colocación del crédito. Por otra parte, se olvidó la amplia experiencia internacional que muestra que es más importante el acceso al crédito que su costo, en especial para aquellos sectores que no cuentan con garantías suficientes para cubrir los créditos y que, por ende, tienen mayores niveles de riesgo y acarrean costos administrativos mayores para las entidades financieras. (Hernández, 2007, p. 59)³⁶³

7. ¿Quién debe regular las actividades financiera, bursátil y aseguradora?

En 1994 la Corte Constitucional, mediante Sentencia C-560, trató el tema del alcance de la Junta Directiva del Banco de la República como autoridad monetaria y crediticia en relación con la regulación prudencial del sistema financiero. La demanda sostenía que algunas disposiciones de la Ley 35 de 1993 –reforma financiera tramitada por la administración Gaviria– se habían extralimitado, al asignar competencias al Gobierno en materias cuyo conocimiento era de estricta competencia de la Junta.

La demanda y el pronunciamiento de la Corte son en particular relevantes porque los artículos impugnados se refieren a los instrumentos de intervención del

³⁶³ En igual sentido se pronunció el expresidente César Gaviria Trujillo, al señalar: “Es cierto que en algunos de los fallos en materia económica de finales de los años noventa [la Corte] trató de trazar la línea en terrenos que no le corresponden, y se dio una forma de activismo que resultó nociva por el desconocimiento que ella tenía de ciertos temas económicos, como el funcionamiento del sistema UPAC al que le hicieron un gran daño” (De la Calle, 2004, p. 49).

Gobierno en relación con las entidades financieras y aseguradoras, tales como fijar los plazos de las operaciones autorizadas, así como las clases y montos de las garantías requeridas para realizarlas, establecer las normas requeridas para que las entidades de intervención mantengan niveles adecuados de patrimonio y limitar o prohibir el otorgar avales y garantías por parte de las entidades financieras. Asimismo, se incluían en la demanda las facultades previstas para fijar límites máximos de crédito o en concentración de riesgo, en forma directa o indirecta, y para regular que en el otorgamiento del crédito no se empleen prácticas discriminatorias que impidan injustificadamente el acceso al crédito a los demás servicios financieros. La demanda también incluía las facultades de orientación del crédito cuando existan fallas del mercado o para democratizar el crédito.

La demanda, en palabras simples, pretendía que fuera el Banco de la República el que estableciera temas propios de la regulación prudencial. Lo que hace más interesante el debate jurídico planteado a la Corte es que quien presentó la demanda era un abogado del Banco de la República y que la defensa de los artículos demandados fue quien a la fecha se desempeña como director jurídico del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

La posición de la Corte fue tajante, en su concepto:

En materias como las que tratan las normas demandadas, la Corte estima indispensable recalcar que, a la luz de la preceptiva constitucional vigente y siguiendo el criterio de la prevalencia del interés público en ella consagrado, no puede permitirse que aspectos tales como los límites de endeudamiento de las instituciones financieras, los topes de los créditos que ellos otorgan, las clases y requisitos de las garantías exigidas a los deudores, o los niveles de patrimonio mínimo de quienes ejercen la gestión financiera, queden librados a la más absoluta discreción de los entes participantes o dependan de forma exclusiva de las fuerzas del mercado y del incontrolado juego de la oferta y la demanda. La presencia estatal, activa, técnicamente orientada y razonablemente dirigida, dentro de unas políticas globales que preserven el sano y armónico desenvolvimiento de la actividad crediticia, resulta insustituible como garantía para el público y como factor que incide en la solidez del sistema económico en su conjunto.

Asuntos de especial trascendencia económica como los niveles de riesgo en la colocación de los dineros confiados a las instituciones financieras, ya por los particulares, ora por las entidades del Estado, deben ser objeto de la permanente vigilancia del Ejecutivo, pues las operaciones de inversión que se efectúen con tales recursos no interesan solamente al establecimiento crediticio que las lleva a cabo, sino primordialmente a los depositantes, asegurados e inversionistas (artículo 1.º de la Ley 35 de

1993), y, en general, afectan la integridad del componente financiero de la economía y, por tanto, el interés público. Por ello deben marchar dentro de los cauces que trace el Gobierno con arreglo a la ley, bajo la perspectiva de garantizar la solidez operacional de todo el conjunto sometido a control, la adecuada inversión de los fondos captados del público y la transparencia del mercado.

El artículo 334 del Estatuto Fundamental confía al Estado la dirección general de la economía, mientras el 335, específicamente relacionado con las actividades financiera, bursátil, aseguradora y con el manejo, aprovechamiento e inversión de los recursos captados del público, es diáfano al declarar que ellas sólo pueden ser ejercidas previa autorización del Estado, conforme a la ley, la cual regulará la forma de intervención del Gobierno en estas materias.

Todo lo dicho encaja dentro de los principios básicos que inspiran al Estado social de derecho (artículo 1.º, C. P.), que mal podría dejar expó-sita la confianza pública en el manejo ordenado, serio y transparente del sistema financiero, ni permitir que los recursos provenientes del ahorro privado afrontaran contingencias susceptibles de ser evitadas y controladas merced a la vigilancia de la autoridad pública responsable de conducir y orientar la economía nacional.

En ese orden de ideas, la interpretación prohijada por el demandante, según la cual las atribuciones que la normatividad acusada confiere al jefe del Estado tendrían que ser forzosamente entregadas a la competencia exclusiva y excluyente de la Junta Directiva del Banco de la República, desconoce sin duda la vigencia de los aludidos preceptos constitucionales, dentro de una visión parcial e incompleta del ordenamiento básico.

Esta posición de la Corte, que ha sido reiterada en distintas sentencias, da absoluta certeza a la competencia del Gobierno para fijar las normas prudenciales del sector financiero. De allí que propuestas para que sea el Banco de la República el que asuma esas funciones, requerirían de una reforma constitucional.

La experiencia colombiana y, en especial, la de los últimos años, muestra que es posible y eficaz la coordinación entre la Red de Seguridad Financiera (Banco de la República, Unidad de Regulación Financiera, Superintendencia Financiera y Fogafín), no de otra manera se hubiera podido llevar a cabo una agenda tan agresiva de reformas en la regulación y la supervisión financieras que ha permitido acercarlas a los mejores estándares internacionales, como ha sido consignado en distintas evaluaciones realizadas por el Fondo Monetario

Internacional (FMI), el Banco Mundial (BM) y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE).

Además, esta coordinación ha permitido que en situaciones como la crisis financiera global presentada luego de la quiebra de Lehman Brothers, las autoridades financieras hubieran podido tomar una mezcla de medidas que incluyeron la imposición de encajes marginales, el establecimiento de controles temporales de capitales, la orden de no distribución de utilidades a las entidades financieras de manera preventiva y medidas fiscales contracíclicas. Estas medidas macro y microprudenciales fueron indispensables para que el sistema financiero no sufriera mayores efectos frente al desbarajuste financiero global, sin necesidad de modificar la Constitución Política (Hernández, 2012).

8. ¿Hasta dónde llega el control fiscal frente al Banco de la República?

Reconocido por la Corte Constitucional el carácter del Banco de la República como organismo autónomo e independiente, ha sido materia de pronunciamiento del máximo órgano constitucional los controles a que está sujeto el banco central. En Sentencia C-566 de 2000 la Corte manifestó:

De conformidad con la Carta, el Banco de la República está sujeto a diferentes tipos de control: de legalidad, en la medida que sus actos son de carácter administrativo y, por ende, pueden ser demandados ante la jurisdicción de lo contencioso administrativo (art. 237, C. P.); a un control político, en los términos que establece el artículo 371 de la Carta; a un control disciplinario, a cargo de la Procuraduría General de la Nación, respecto de los servidores públicos; y a un control fiscal, por parte de la Contraloría General, en aquellos eventos en los que el Banco cumple actividades de gestión fiscal (art. 268, C. P.) [...]

Adicionalmente, en atención a la naturaleza del Banco y a las particulares funciones técnicas que le corresponde cumplir, la Constitución prevé un sistema de control especial en cabeza del presidente de la República, que deberá ser ejercido de acuerdo con los parámetros trazados por el legislador. Así se consagra en el último inciso del artículo 372 de la Constitución: “El presidente de la República ejercerá la inspección, vigilancia y control del Banco en los términos que señale la ley”.

Este control especial del presidente de la República ha sido delegado en un auditor especial designado por el presidente para ejercer la función de control y en la Superintendencia Financiera para el ejercicio de la inspección y vigilancia. Precisamente, la Sentencia C-566 de 2000 encontró exequible el

artículo 48 de la Ley 31 de 1992, que permite esta delegación en la Auditoría del Banco de la República, al considerar que esta:

goza de autonomía e independencia en el ejercicio de las funciones que le han sido asignadas, sino también porque el auditor es designado directamente por el presidente de la República y debe responder ante él por su gestión. Así las cosas, no se infringe la citada disposición del Estatuto Superior, pues allí se autoriza la delegación de funciones en entes administrativos, en las agencias estatales que señale la ley, y en “subalternos o en otras autoridades, de conformidad con las condiciones que fije la ley”.

Con relación al control fiscal la Corte, en Sentencia C-050 de 1994, indicó:

La autonomía patrimonial implica que podrá integrar y disponer de sus propios activos, en moneda nacional y extranjera, los cuales contabilizará en sus estados financieros para que exista unidad en el manejo de sus recursos, en la obtención de las utilidades y en la destinación de las mismas; así, las reservas internacionales deben manejarse con los demás activos, desapareciendo la cuenta especial de cambios. Las utilidades que se obtengan por la administración de sus activos se destinarán para constituir las reservas legales que le permitan al Banco atender a sus necesidades y fines propios y precaver los momentos de crisis para con ellas asumir los costos que demande su intervención en el manejo cambiario, monetario y crediticio por la utilización de los instrumentos a su cargo.

La Corte Constitucional se pronunció de la anterior manera ante una demanda presentada por los doctores Guillermo Salah Zuleta y Jorge Enrique Ibáñez a un aparte de la Ley 42 de 1993. La sentencia estableció como principio general que la actividad de la Contraloría General de la República respecto al banco central no puede ser integral y solo podría realizarse cuando de manera efectiva se realicen por parte del Banco actividades de gestión fiscal. La sentencia también es clara en indicar que las reservas internacionales no son bienes o recursos fiscales y que sus rendimientos solo se convierten en un ingreso fiscal una vez la Junta Directiva, al aprobar los estados de resultados del Banco, determina las utilidades del ejercicio. Dice la Corte que, con anterioridad a ese momento, la configuración del ingreso fiscal no es más que una mera eventualidad.

Sin embargo, un salvamento de voto por parte del magistrado Eduardo Cifuentes Muñoz, de manera contradictoria con el argumento central ya esbozado y apoyado por la mayoría de la Corte, sugiere la posibilidad de un control fiscal integral, al señalar:

Si la operación global del Banco arroja pérdidas que en los términos de la ley deben ser asumidos por la Nación, es evidente que aquí se verifica una eventualidad que amerita y legitima plenamente el control fiscal y deja de tener asidero la separación de las políticas a cargo del Banco frente a la Hacienda Pública, premisa esta sobre la que los constituyentes eligieron una suerte de control unificado en cabeza del presidente de la República, que al no optarse en la situación planteada justifica la intervención del contralor general de la República.

El argumento del magistrado Cifuentes en su salvamento de voto ignora el principio de la autonomía patrimonial o financiera del Banco de la República reconocido por la Corte. Trabajos como los de Stella y Lonnberg (2008) destacan la importancia de que el marco institucional prevea reglas claras sobre la forma como se enjagan los posibles resultados negativos del balance del Banco central, mediante recursos del presupuesto y nunca de emisión. El estudio citado, al revisar la experiencia de varios bancos centrales, concluye señalando que las pérdidas son resultado en muchas oportunidades a la intervención en casos de inestabilidad y crisis financieras y en casos de fuertes intervenciones en el mercado de cambio.

La tesis de un control fiscal integral, que ha sido rechazado por la Corte de manera reiterada, podrá abrir un camino inconveniente en la medida en que permitiría a la Contraloría General de la República controvertir por esta vía las medidas de política monetaria, cambiaria y crediticia con el argumento de que estas generan eventuales pérdidas que deben ser cubiertas por el presupuesto general de la nación, situación que claramente afectaría la autonomía del banco central.

9. Conclusiones

Este capítulo ha mostrado la importancia de los fallos de la Corte Constitucional en la autonomía del Banco de la República. De manera general, la jurisprudencia constitucional ha apoyado el esquema institucional de banca central independiente, al reconocer su autonomía técnica, administrativa y patrimonial, y su independencia frente a las ramas ejecutiva y legislativa.

No obstante, y en especial durante la denominada crisis del fin de siglo, algunos fallos propugnaron por una mayor intervención de la autoridad monetaria, cambiaria y crediticia, mediante mecanismos de intervención directa, y en otros casos, como es el que obliga a un control permanente a las tasas de interés del crédito hipotecario, no tuvieron en consideración el adecuado funcionamiento del sistema financiero ni la autonomía del banco central.

El análisis jurisprudencial muestra que las tesis de la Corte son cambiantes según la composición de sus integrantes y su posición ideológica. Las nuevas tendencias del derecho constitucional llevan a que frente a situaciones críticas en el ámbito económico y social, sea la Corte la que considere que tiene la obligación de enfrentar dichos problemas. Lo anterior permite pensar que en el futuro algunos de los temas acá reseñados pueden ser revisados por la Corte Constitucional.

Referencias

- Aguirre, E.; Junguito, R.; Miller, G. (1997). *La banca central en América Latina. Aspectos económicos y jurídicos*. Bogotá, Tercer Mundo Editores, Banco de la República.
- Alesina, A.; Carrasquilla, A.; Steiner, R. (2002). *Reformas institucionales en Colombia*, en A. Alesina (ed.) Bogotá, Alfaomega, Fedesarrollo.
- Carstens, A.; Jácome, L. I. (2005). “Latin American Central Bank Reform: Progress and Challenges”, IMF Working Paper (WP/05/114), Fondo Monetario Internacional, junio.
- De la Calle, H. (2004). *Contra todas las apuestas*, Bogotá: Editorial Planeta.
- Gaitán, B. (2004). *Lecturas Dominicales*, El Tiempo, 5 de septiembre.
- Hernández G. (2012). “Macroprudential Policies to Achieve Financial Stability”, conferencia dictada en el seminario auspiciado por el Banco Central de Uruguay y el Fondo Monetario Internacional.
- Hernández G. (1997). “El Banco de la República como banco central independiente”, en Aguirre, E.; Junguito, R.; Miller, G. *La banca central en América Latina. Aspectos económicos y jurídicos*. Bogotá: Tercer Mundo Editores, Banco de la República.
- Hernández G. (2007). “La Corte Constitucional y la política económica”, en *Memorias del conversatorio Diálogo entre abogados y economistas sobre la Constitución en el aspecto económico*. Bogotá: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.
- Junguito R. (1995). “La independencia de los bancos centrales en entredicho: el caso colombiano”, en *Revista del Banco de la República*, vol. 68, núm. 812, pp 24-37, junio.
- Ley del Banco de la República (1992). *Ley 31 de 1992, compilación normativa Banco de la República*.
- Martínez, N. H. (2013). *Cátedra sobre el Banco de la República. Antecedentes y régimen funcional*, Bogotá: Pontificia Universidad Javeriana y Colección Cátedra Bancolombia.

- Perry, G. (1997). “Los bancos centrales en América Latina dentro de su nueva estructura jurídica”, en Aguirre, E.; Junguito, R.; Miller, G. *La banca central en América Latina. Aspectos económicos y jurídicos*. Bogotá: Tercer Mundo Editores, Banco de la República.
- Sentencia de la Corte Constitucional: C-529 de 1993, M. P. Eduardo Cifuentes Muñoz.
- Sentencia de la Corte Constitucional: C-021 de 1994, M. P. Antonio Barrera Carbonell.
- Sentencia de la Corte Constitucional: C-050 de 1994, M. P. Hernando Herrera Vergara.
- Sentencia de la Corte Constitucional: C-484 de 1994, M. P. José Gregorio Hernández Galindo
- Sentencia de la Corte Constitucional: C-560 de 1994, M. P. José Gregorio Hernández Galindo.
- Sentencia de la Corte Constitucional: C-431 de 1996, M. P. Antonio Barrera Carbonell.
- Sentencia de la Corte Constitucional: C-615 de 1996, M. P. Eduardo Cifuentes Muñoz.
- Sentencia de la Corte Constitucional: C-122 de 1997, M. P. Alejandro Martínez Carbonell y Eduardo Cifuentes Muñoz.
- Sentencia de la Corte Constitucional: C-481 de 1999, M. P. Alejandro Martínez Caballero.
- Sentencia de la Corte Constitucional: C-208 de 2000, M. P. Antonio Barrera Carbonell
- Sentencia de la Corte Constitucional: C-566 de 2000, M. P. Carlos Gaviria Díaz.
- Sentencia de la Corte Constitucional: C-955 de 2000, M. P. José Gregorio Hernández Galindo.
- Steiner R. (1995). *La autonomía del Banco de la República*, Bogotá: Tercer Mundo Editores.
- Stella, P.; Lonnberg, A. (2008). “Issues in Central Bank Finance and Independence”, *IMF Working Paper (WP/08/37)*, Fondo Monetario Internacional, febrero.
- Urrutia, M.; Llano, J. (2012). *Los actores en la crisis económica de fin de siglo*. Bogotá: Universidad de los Andes.
- Urrutia M. (1999). “La autonomía del Banco de la República y el reciente fallo de la Corte Constitucional” [nota editorial], en *Revista del Banco de la República*, vol. 72, núm. 862, pp. 5-11, agosto.