

**LA BANCA CENTRAL DE OBJETIVO MÓVIL: DEFINICIÓN CONSTITUCIONAL Y
JURISPRUDENCIAL DE LOS OBJETIVOS DEL BANCO DE LA REPÚBLICA DE
COLOMBIA**

ANDRÉS CAMILO GÓMEZ CALCETERO

**UNIVERSIDAD EXTERNADO DE COLOMBIA
FACULTAD DE DERECHO, DEPARTAMENTO DE DERECHO CONSTITUCIONAL,
MAESTRÍA DE DERECHO DEL ESTADO CON ÉNFASIS EN DERECHO PÚBLICO
BOGOTÁ
2022**

**LA BANCA CENTRAL DE OBJETIVO MÓVIL: DEFINICIÓN CONSTITUCIONAL Y
JURISPRUDENCIAL DE LOS OBJETIVOS DEL BANCO DE LA REPÚBLICA DE
COLOMBIA**

ANDRÉS CAMILO GÓMEZ CALCETERO

**DIRECTOR DE TESIS:
MAURICIO PÉREZ SALAZAR**

**UNIVERSIDAD EXTERNADO DE COLOMBIA
FACULTAD DE DERECHO, DEPARTAMENTO DE DERECHO CONSTITUCIONAL,
MAESTRÍA DE DERECHO DEL ESTADO CON ÉNFASIS EN DERECHO PÚBLICO
BOGOTÁ
2022**

UNIVERSIDAD EXTERNADO DE COLOMBIA
FACULTAD DE DERECHO
MAESTRÍA DE DERECHO DEL ESTADO CON ÉNFASIS EN DERECHO PÚBLICO

Rector: Dr. Hernando Parra Nieto

Secretario General: Dr. José Fernando Rubio

Decana de la Facultad de Derecho: Dra. Jhoana Alexandra Delgado Gaitán

Derecho Constitucional:
Director Departamento Dr. Humberto Sierra Porto

Director de Tesis: Dr. Mauricio Pérez Salazar

Examinadora: Dra. Magdalena Correa Henao

A Rosa Elvira :)

Contenido

1. INTRODUCCIÓN	1
2. BANCA CENTRAL POR OBJETIVOS	3
2.1. Cambio de paradigma en la política monetaria	3
2.2. Modelos de banca central de acuerdo a sus objetivos	6
2.2.1. Banca Central de Objetivos Múltiples	6
2.2.2. Banca Central de Objetivo Único	8
2.2.2.1. Influencia del modelo de banca de Objetivo Único	10
2.3. Coyuntura económica preconstituyente	13
2.3.1. Análisis retrospectivo	13
2.3.1.1. La banca de fomento	14
2.3.1.2. Creación de la Junta Monetaria	15
2.3.1.3. Crítica a la banca central dual	17
2.3.2. Análisis prospectivo	19
3. DEFINICIÓN CONSTITUCIONAL: TRASPLANTE DEL MODELO DE BANCA DE OBJETIVO ÚNICO	22
3.1. Discusión y definición de los objetivos de la banca central en la Asamblea Nacional Constituyente	22
3.2. Verificación del trasplante	31
4. DEFINICIÓN JURISPRUDENCIAL: MUTACIÓN CONSTITUCIONAL	33
4.1. Desarrollo legal e interpretaciones normativas	33
4.2. Definición jurisprudencial de los objetivos materiales del Banco de la República	35
4.3. Origen de la banca central de Objetivo Móvil	39
4.4. Análisis Teórico-Constitucional	43
4.4.1. Apertura parcial de la Constitución (1991-1999)	43
4.4.2. La Crisis de Fin de Siglo y el activismo judicial transformador	45
4.4.3. Adecuación a la Teoría Constitucional	51
4.5. Congruencia entre los objetivos materiales y efectivos del Banco de la República luego de la mutación	55
5. EPÍLOGO	60
6. CONCLUSIONES	63
REFERENCIAS	65

1. INTRODUCCIÓN

En la década de los setenta, debido a las dificultades que varios países empezaron a experimentar a consecuencia de la estanflación¹, la ciencia económica se concentró en el estudio de la estabilidad de precios². Evidencia no conclusiva sugirió que las autoridades que priorizaban el control de la inflación³ sobre los demás objetivos económicos alcanzaban mejores resultados en esa tarea.

En consecuencia, varios estados, incluyendo a Colombia que, desde 1973 experimentó un largo y sostenido proceso inflacionario, emprendieron reformas a sus bancos centrales⁴, esperando mitigar los costos económicos y sociales del aumento de los precios. Particularmente, adoptaron el modelo de banca central de Objetivo Único del Banco Federal Alemán (*Deutsche Bundesbank*) considerado en aquel momento una institución ejemplar por alcanzar la estabilidad monetaria en el largo plazo —logro notable, teniendo en cuenta que ese país había sufrido algunos de los peores episodios inflacionarios de la historia económica contemporánea—.

Si bien la Asamblea Nacional Constituyente de 1991, cuando definió el nuevo régimen de banca central del país, trasplantó dicho modelo y estableció que el Banco de la República sería una institución de Objetivo Único, la Corte Constitucional, en el marco de la Crisis Económica de Fin de Siglo, mediante la Sentencia C-481 de 1999, terminó reformándolo y creando un esquema nuevo. A esta mutación local, de origen jurisprudencial, se le podría denominar *Banca Central de Objetivo Móvil*.

¹ La estanflación es una situación en la que una economía registra un aumento de la inflación y el desempleo y una disminución de la producción simultáneamente.

² “[L]a estabilidad de precios significa llanamente una inflación baja y estable”. GÓMEZ PINEDA, Javier. El Banco de la República Durante 1951-1963: La Estabilidad Macroeconómica en la Balanza. En: URIBE ESCOBAR, José Darío (Ed.). Historia del Banco de la República, 1923-2015. Bogotá: Banco de la República, 2017. P.123.

³ La inflación ha sido definida como el aumento sostenido del nivel general de precios, esto es, de la “media ponderada de los precios de todos los bienes y servicios que se intercambian en una economía”. CUADRADO ROURA, Juan; MANCHA, Tomás; VILLENA, José; CASARES, Javier; GONZÁLEZ, Miguel; MARIN, José; PEINADO, María Luisa. Política Económica: Elaboración, Objetivos e Instrumentos. 4 ed. Madrid: McGraw-Hill/Interamericana de España, S.L., 2010. P.169.

⁴ Los bancos centrales son las entidades encargadas de gestionar la política monetaria, la oferta monetaria, de los Estados, mediante el encaje, las operaciones de mercado abierto (OMA) y la regulación del crédito a través de la tasa de interés, entre otros instrumentos. “Los dos brazos de la política macroeconómica son la política monetaria y la política fiscal. La política fiscal engloba las decisiones del Gobierno sobre el gasto y la tributación (...). La política monetaria se refiere a las decisiones sobre el sistema de la moneda, efectivo y banca del país”. MANKIW, Gregory. Macroeconomía. 8 ed. Barcelona: Antoni Bosh Editor, S.A., 2014. p. 147.

Este escrito pretende describir y analizar los procesos de trasplante y mutación jurídica de los objetivos del Banco de la República. Para ello, en la primera parte, se revisará el cambio de paradigma de la política económica ocurrido en la segunda mitad del siglo XX y su impacto en el diseño y la reforma de las instituciones monetarias. Se hará referencia a los modelos tradicionales de banca central de acuerdo a sus objetivos, haciendo énfasis en la influencia del modelo de Objetivo Único.

En la segunda parte se analizará el trasplante del modelo alemán a la Constitución Política de Colombia de 1991. Para esto, además de estudiar los debates que surgieron sobre este tema en la Asamblea Nacional Constituyente, esperando facilitar la comprensión del trasplante, se hará una breve reseña de la situación económica del país en aquella época.

Posteriormente, en la tercera parte, se estudiará la mutación del Banco de la República en una institución de Objetivo Móvil. Para ello, se analizará la Sentencia C-481 de 1999 de la Corte Constitucional conforme a la Teoría Constitucional. Al igual que en el estudio del trasplante, se hará énfasis en la coyuntura económica del país, pues la Crisis de Fin de Siglo fue determinante en la reinterpretación de los objetivos de la banca central colombiana. Finalmente, a modo de epílogo, se harán algunas observaciones sobre los avances de la ciencia económica en la materia.

Cabe resaltar que este escrito se enfocará en analizar los objetivos jurídicos del Banco de la República —bien sea formales, si se encuentran explicitados en el ordenamiento, o materiales, si surgen de la interpretación de disposiciones constitucionales y/o legales—, más que los que efectivamente ha perseguido esta institución, debido a que, contrario al deber ser, no siempre han coincidido. Por ejemplo, entre 1992 y 1993, la Junta Directiva del Banco priorizó la tasa de cambio sobre la inflación, pese a que la Constitución de 1991 y de la Ley 31 de 1992 le ordenaban preferir la estabilidad de precios⁵.

⁵ JUNGUITO, Roberto. La independencia del Banco Central y el control de la inflación: El caso colombiano. En: Constitución económica colombiana. Bogotá: El Navegante Editores, 1997. p. 307.

2. BANCA CENTRAL POR OBJETIVOS

2.1. Cambio de paradigma en la política monetaria

Hasta la mitad del siglo XX la principal preocupación de la ciencia económica fue el desempleo. Desde la Gran Depresión, hasta los sesenta, los gobiernos acudieron a la impresión de dinero, para impulsar la producción y generar puestos de trabajo, pese a los efectos inflacionarios de este tipo de políticas en el largo plazo⁶. Sin embargo,

⁶ De acuerdo a la teoría económica, la inestabilidad de precios de un país puede tener origen en el financiamiento de déficits fiscales persistentes o en políticas de empleo.

En el primer caso, cuando los Gobiernos no cuentan con ingresos suficientes para cubrir el gasto público pueden preferir la emisión de dinero que medidas impopulares como aumentar impuestos o acceder a créditos. El señoriaje, los ingresos obtenidos a través de la impresión de dinero, aumenta la masa y la oferta monetaria, generando inflación. En varios países que registraron hiperinflaciones se presentó este fenómeno.

En el segundo, un Gobierno, mediante políticas fiscales expansivas (aumento del gasto público y/o disminución de impuestos) puede incrementar la demanda agregada de bienes y servicios para aumentar la producción y generar puestos de trabajo. Esto, si bien, temporalmente, en el corto plazo, aumenta el empleo debido a que disminuye el valor de los salarios reales, termina produciendo un *shock* en la oferta agregada pues eleva los precios y modifica las expectativas de los agentes económicos, particularmente de los trabajadores que, anticipando mayor inflación, a través de los sindicatos, solicitan ajustes salariales o contractuales. Dicho aumento, en el largo plazo, termina destruyendo los puestos de trabajo generados debido a que los empleadores no cuentan con los recursos suficientes para pagar la creciente nómina y las empresas lo trasladan a su estructura de precios, lo que causa aún más inflación y hará necesario otro ajuste a los salarios. Este círculo vicioso conocido como espiral inflacionaria termina produciendo una inflación inercial sin reportar mayores beneficios. BOADA, Alberto; GÓMEZ, Carolina y OCAMPO, Marcela. Autonomía del Banco de la República en la Constitución de 1991 y en la Ley 31 de 1992. En: URIBE ESCOBAR, José Darío (Ed.). Historia del Banco de la República, 1923-2015. Bogotá: Banco de la República, 2017. p. 285-286.

CUADRADO ROURA, Juan; MANCHA, Tomás; VILLENA, José; CASARES, Javier; GONZÁLEZ, Miguel; MARIN, José; PEINADO, María Luisa. Op. Cit. p. 167-203.

KALMANOVITZ, Salomón. El Banco de la República como institución independiente. *Borradores de economía*. No. 190. p.1-3.

LOZANO RODRÍGUEZ, Eleonora. Régimen Económico de la Constitución. En: LÓPEZ STERUP, Henrik. Manual de constitución y democracia (Volumen II): Del estado y la protección de los derechos. Bogotá: Universidad de los Andes, 2011. p. 156.

MANKIW, Gregory. Op. Cit. p. 183.

MISHKIN, Frederic. The economics of money, banking and financial markets. 7 ed. Boston: The Addison-Wesley, 2004. p. 638-645.

MONTOYA CADAVID DE RESTREPO, Lucía. El debate sobre la banca central independiente: el caso colombiano. Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 2007. p. 16.

desde los años setenta⁷, cuando varios países desarrollados empezaron a experimentar estanflaciones, el axioma keynesiano de que existe una relación inversa entre la inflación y el desempleo, es decir, de que a mayor inflación menor desempleo y viceversa, empezó a ser cuestionado, rechazado y abandonado por la mayoría de economistas.

En un giro teórico, tomó fuerza la visión monetarista de Milton Friedman, de acuerdo a la cual la inflación es, en estricto sentido, un fenómeno monetario con gran incidencia en el resto de la economía. Para esta escuela existe una relación entre la oferta monetaria, la cantidad de dinero existente, y la inflación. “Siempre que la tasa de inflación de un país es extremadamente alta por un periodo de tiempo sostenido, la tasa de crecimiento de la oferta monetaria también es extremadamente alta”.⁸ Así mismo, considera que las variaciones de este indicador son la causa de la mayoría de fluctuaciones en la economía. Por tanto, si se estabiliza la oferta monetaria, “la inflación, el desempleo y los precios se mantendrán estables”.⁹

Si bien, tras la Segunda Guerra Mundial, la mayoría de países mantuvieron tasas de inflación moderadas, a partir de los setenta algunos de ellos empezaron a registrar un aumento de dos dígitos en sus niveles generales de precios e incluso hiperinflaciones¹⁰. Como este fenómeno, de acuerdo a la nueva teoría económica, ya no reportaba beneficio alguno —por el contrario, se convirtió en un problema por su

ZULETA, Hernando. Impuesto inflacionario y señoreaje. [en línea]. *Borradores Semanales de Economía*. 1995 Julio No. 3. [Consultado el 20 enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/a3erh>

⁷ PARTOW, Zeinab. Una revisión de la literatura sobre los costos de la inflación. [en línea]. *Borradores Semanales de Economía*, 1995, no. 32, [Consultado el 5 de mayo de 2021]. p. 3. Recuperado de: <https://n9.cl/t8b7f>

⁸ MISHKIN, Frederick. Op. Cit. p. 632.

⁹ MANKIW, Gregory. Op. Cit. p. 722.

¹⁰ Se puede considerar como hiperinflación a todo aumento rápido de los precios con tasas superiores al 50% mensual. MISHKIN, Frederic. Op. Cit. p. 633.

impacto negativo en la actividad económica y el bienestar social¹¹—, los científicos se volcaron hacia su solución¹².

Evidencia científica no conclusiva demostró a) que, en los *países desarrollados*, la disciplina monetaria alcanzada por los bancos centrales con mayor autonomía permitió reducir y estabilizar la inflación sin afectar variables reales de desempeño macroeconómico como la tasa de desempleo y el Producto Interno Bruto (PIB) real¹³ y b) que las autoridades suelen ser más proclives a emitir dinero para estimular la economía y más permisivas con la inflación cuando tienen objetivos “adicionales” a la estabilidad de precios¹⁴.

¹¹ Si bien existen posiciones divididas acerca de los verdaderos costos de una inflación hay consenso sobre lo siguiente: en una economía de mercado, que se rige por la interacción de la oferta y demanda de bienes y servicios, entre más volátil sean los precios a consecuencia de la inflación, entre más rápido cambien, mayor incertidumbre y mayor dificultad para tomar decisiones, asignar recursos y riesgos y mayores serán costos de contratación. KALMANOVITZ, Salomón. El Banco de la República como institución independiente. Op. Cit. p. 1.

MANKIWI, Gregory. Op. Cit., p. 193.

La inflación funciona como un impuesto, pues el efectivo de los agentes económicos pierde valor, lo que se traduce en pérdida de capital. ZULETA, Hernando. Op. Cit. p. 3.

No obstante, también es innegable que este fenómeno puede acarrear inestabilidad política y social. ORTEGA, Francisco. La banca central en la Constitución de 1991. En: Constitución económica colombiana. Bogotá: El Navegante Editores, 1997. p. 269.

SHELLER, Hanspeter K. Banco Central Europeo - Historia, Misión y Funciones. Fráncfort del Meno: Banco Central Europeo, 2006. p. 49.

¹² CUADRADO ROURA, Juan; MANCHA, Tomás; VILLENA, José; CASARES, Javier; GONZÁLEZ, Miguel; MARIN, José; PEINADO, María Luisa. Op. Cit. p. 171.

¹³ ALESINA, Alberto; SUMMERS, Lawrence. Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence. *Journal of Money, Credit and Banking*. Vol. 25, No. 2, 1993. [en línea]. [Consultado el 20 de enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/ocb7k>

“Por lo demás, para los países en desarrollo se concluye que el grado de independencia formal no es el indicador más pertinente. De hecho, se encuentran casos como Nicaragua, Honduras y Argentina con inflaciones históricas de más de 100% anual y bancos centrales con altísimo grado de independencia formal.” JUNGUITO, Roberto. Op. Cit. p. 301.

¹⁴ BOADA, Alberto; GÓMEZ, Carolina y OCAMPO, Marcela. Autonomía del Banco de la República en la Constitución de 1991 y en la Ley 31 de 1992. En: URIBE ESCOBAR, José Darío (Ed.). Historia del Banco de la República, 1923-2015. Bogotá: Banco de la República, 2017. p. 285 y S.S.

Para conocer más sobre la inconsistencia dinámica de la política monetaria consultar:

BARRO, R. y GORDON, D. Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy. *Journal of Monetary Economics*. Julio 1983, vol. 12, No. 1, p. 101-121.

KYDLAND, F. y PRESCOTT, E. Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans. *Journal of Political Economy*. 1977, vol. 85, No. 3. p. 473-492.

En consecuencia, varios países que luchaban por estabilizar los precios emprendieron reformas institucionales, incluso de nivel constitucional —con el fin de dificultar modificaciones posteriores—, para redefinir sus bancas centrales. A través de ellas 1) concedieron a estas instituciones mayor autonomía o independencia para formular y ejecutar políticas monetarias¹⁵ evitando la injerencia del Gobierno y su sesgo inflacionario¹⁶ y 2) establecieron la estabilidad de precios como su “único” objetivo.

¿Qué significa y qué implicaciones tiene que un banco central sea de Objetivo Único? Para entender mejor esta categoría, tema central de este texto, a continuación, se hará una breve referencia a la tipología de bancas centrales de acuerdo a sus objetivos.

2.2. Modelos de banca central de acuerdo a sus objetivos

Dependiendo de qué mandatos jurídicos se le imponen a un banco central, este puede ser clasificado como de Objetivos Múltiples o de Objetivo Único. Mientras que el referente del primer tipo de banca central es la Reserva Federal de los Estados Unidos (*The Federal Reserve System* (FED)) los del segundo han sido el Banco Federal Alemán (*Deutsche Bundesbank*) y, posteriormente, el Banco Central Europeo (BCE). A continuación, a partir de una breve descripción de las mencionadas instituciones, se explican las características de cada tipo de banca y sus diferencias.

2.2.1. Banca Central de Objetivos Múltiples

La Ley de la Reserva Federal de Estados Unidos (*The Federal Reserve Act*) en la Sección 2A, establece que los objetivos de la política monetaria de este banco son “promover eficazmente los objetivos de máximo empleo, precios estables y tipos de

¹⁵ Para conocer más sobre el tema de autonomía del Banco de la República consultar: AVELLA GÓMEZ, Mauricio. La independencia de la Banca Central en Colombia desde 1923. Aspectos institucionales. Revista de Economía Institucional. Enero/junio 2014, Vol. 16, No. 30. p. 171-214.

¹⁶ Se puede entender como sesgo inflacionario a la inclinación de los hacedores de política por adoptar medidas que, pese a sus efectos sobre los precios, son preferidas porque su percepción de coste de oportunidad es menor. MONTOYA CADAVID DE RESTREPO, Lucía. Op. Cit. p. 10-20.

Por ejemplo, en un Estado democrático, un Gobierno, de cara a las próximas elecciones, puede renunciar a políticas fiscales contractivas (disminución del gasto público y aumento de impuestos) para crear empleos y ganar votos. La continuidad de su partido es un incentivo suficiente como para arriesgarse a experimentar una inflación a largo plazo. Algunos modelos han destacado que dicha propensión depende del ciclo político. JUNGUITO, Roberto. Op. Cit. p. 312-313.

Así, por ejemplo, las administraciones con intereses electorales, al final de sus períodos, pueden arriesgarse a implementar medidas inflacionarias que seguramente no hubiesen adoptado al inicio de los mismos.

interés a largo plazo moderados”.¹⁷ Aunque se contemplan tres mandatos, en la práctica son solo dos, ya que un tipo de interés a largo plazo moderado “debería ser un resultado natural de la estabilidad de los precios”.¹⁸ Si la inflación no varía, tampoco debería hacerlo el costo que para las entidades financieras tiene el suministro de liquidez por parte del Banco.

Si bien la Reserva Federal fue creada en 1913, solo hasta 1977, mediante reforma legal, fueron establecidos formalmente sus objetivos. Concebida inicialmente para suplir la necesidad de liquidez de las empresas, detener los pánicos y, consecuentemente, garantizar la estabilidad financiera, sus políticas procíclicas terminaron agudizando la inestabilidad de los precios. Su insuficiente respuesta ante la Gran Depresión (1929) la Posguerra y la Gran Inflación (1965-1982) hizo necesario reevaluar su propósito¹⁹.

Debido a la altísima tasa de desempleo registrada a consecuencia de la crisis de 1929, las autoridades, influidas por los planteamientos de John Maynard Keynes, Irving Fisher y otros economistas contemporáneos, buscando darle solución a este problema desde la política económica, particularmente la monetaria, aprobaron un paquete legislativo del que se destacan la Ley de Banca (*The Banking Act*) de 1935 y la Ley de Empleo (*The Employment Act*) de 1946. A consecuencia de la aplicación de estas medidas, durante la posguerra, se registró un rápido aumento del crecimiento económico. No obstante, asimismo se produjo un incremento en la inflación, fenómeno que se intensificó a partir de la segunda mitad de la década de los setenta. Lo anterior, las obligó a prestarle atención a este objetivo también —para aquel entonces ya empezaban a tomar fuerza los planteamientos de la escuela monetarista que consideraba que para la generación de empleo y el crecimiento económico era necesario garantizar la estabilidad de precios—.

En consecuencia, la Ley de Reforma a la Reserva Federal (*Federal Reserve Reform Act*) de 1977 formalizó dicho enfoque institucional híbrido, consagrando el empleo, la inflación estable y la tasa de interés a largo plazo moderada, como sus objetivos —todos, en principio, igual de importantes—. Entre 1984 y 2007, periodo denominado

¹⁷ CONGRESO DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA. The Federal Reserve Act (23 de diciembre de 1913). An Act to provide for the establishment of Federal reserve banks, to furnish an elastic currency, to afford means of rediscounting commercial paper, to establish a more effective supervision of banking in the United States, and for other purposes. [en línea]. En: Federal Reserve Board [Consultado el 2 de octubre de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/hz9bc>

¹⁸ MANKIW, Gregory. Op. Cit. p. 625.

¹⁹ BERNANKE, Ben S. Un siglo de la banca central estadounidense: objetivos, marcos de política y rendición de cuentas. [en línea]. *Boletín del CEMLA (Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos)*. Abril/junio 2013 Vol. 02., p. 43-56. [Consultado el 3 de octubre de 2015]. Recuperado de: <https://n9.cl/x2bc1>

la Gran Moderación, la Reserva Federal cumplió con éxito su tarea, por lo que la estabilidad monetaria salió de la agenda pública.²⁰

2.2.2. Banca Central de Objetivo Único

Las pésimas políticas fiscales del Estado alemán durante la primera mitad del siglo XX motivaron la creación de un banco central de Objetivo Único, enfocado en la estabilidad de precios. Las autoridades tenían muy presente que los episodios hiperinflacionarios sufridos en los años veinte y en la Segunda Guerra Mundial se debieron en gran parte a que los gobiernos de turno accedieron a métodos de financiación inflacionarios, particularmente a la emisión monetaria²¹. El trauma con la inestabilidad de precios fue tal que “dejó su huella en la mentalidad colectiva de varias generaciones de alemanes y desempeñó un papel decisivo después de 1945 en la concepción de las funciones de un banco central.”²²

Mientras los objetivos jurídicos de la Reserva Federal de Estados Unidos son formales, fueron expresamente consagrados por el Congreso, los del Banco Federal Alemán eran materiales, surgieron de la interpretación sistemática de disposiciones legales. Si bien la Constitución alemana, conocida como Ley Fundamental de Bonn de 1949, estableció que el Estado fundaría el Banco Federal Alemán (artículo 88), su creación demoró casi una década por debates teóricos sobre su organización. La Ley Constitutiva del *Deutsche Bundesbank* (1957) además de dotar a esta institución de independencia, estableció que su objetivo primordial sería garantizar el valor de la moneda (artículo 3). No obstante, también le impuso el deber de hacerlo siempre buscando “sostener” la política económica general desarrollada por el Gobierno federal (artículo 12).²³ De acuerdo a este arreglo, si bien la inflación es su prioridad, otros objetivos como el empleo o la producción también deben ser tenidos en cuenta. Pese a que a este esquema se le denomina de “Objetivo Único”, es claro que el banco tiene varios objetivos, aunque debe preferir la estabilidad de precios.

²⁰ *Ibíd.*, p. 43-56.

²¹ En ambos episodios, el primero ocurrido en periodo de entre guerra y el segundo durante el régimen nazi, el Gobierno alemán acudió a la impresión de dinero. En el primer caso, la emisión fue usada para financiar el déficit fiscal generado por el pago de elevadas indemnizaciones a los países aliados, ganadores de la Primera Guerra Mundial. MANKIW, Gregory. Op. Cit. p. 202.

En dicho periodo “los precios se multiplicaron por diez mil millones”. CHANG, Ha-Joon. 23 cosas que no te cuentan del capitalismo. 1 ed. Bogotá: Debate Editorial, 2012, p. 78.

En el segundo caso, la emisión se utilizó para financiar el Tercer Reich. En ambos casos el banco central había perdido su autonomía ante los gobiernos. BANCO DE FRANCIA. Organización y Funciones del Banco Federal Alemán. [en línea]. *Boletín del CEMLA (Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos)*. Marzo/abril 1993, vol. 39, p. 88.

²² BANCO DE FRANCIA. Op. Cit. p. 87.

²³ *Ibíd.*, p. 87-91.

Posteriormente, casi cuarenta años después, el Banco Central Europeo, fundado en 1998, adoptó el modelo de banca central alemán, heredando tanto su obsesión con la inflación como su aversión a la indisciplina monetaria. De esta manera, el Objetivo Único empezó a regir en otros países de la Unión Europea que, al integrar la unión económica y monetaria de Europa, renunciaron a sus monedas y encomendaron la responsabilidad de la política monetaria de la zona del euro al BCE. De acuerdo a Scheller la experiencia y la ciencia, que demostraron los beneficios económicos y sociales de la estabilidad de precios a largo plazo y que evidenciaron que la política económica solo puede influir en variables monetarias y no en las reales, motivaron su elección²⁴.

A diferencia del *Deutsche Bundesbank* sus objetivos son formales. De acuerdo al artículo 105.1 del Tratado de la Unión Europea, también conocido como Tratado de Maastricht, el objetivo primordial del Banco Central Europeo es mantener la estabilidad de precios, sin perjuicio al apoyo que debe prestar para concretar los objetivos de las políticas económicas generales de la comunidad²⁵.

La preeminencia que, para el Banco Federal Alemán y, posteriormente, el BCE, ha tenido la inflación sobre otros objetivos macroeconómicos se ha reflejado en los parámetros de sus reglas de política monetaria²⁶. En consecuencia, estas instituciones han sido más reactivas a cambios en los precios que en otras variables. Sin embargo, como se verá más adelante, las crisis económicas que posteriormente experimentó Europa han hecho que las autoridades flexibilicen este modelo e, incluso, algunos expertos se replanteen su conveniencia.

²⁴ SHELLER, Hanspeter K. Op. Cit. p. 21 y 49.

²⁵ UNIÓN EUROPEA. COMUNIDAD EUROPEA. Tratado de la Unión Europea (23 de febrero de 1992). [en línea]. En: Parlamento Europeo [Consultado el 2 de octubre de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/8io0u2>

²⁶ MANKIW, Gregory. Op. Cit. p. 625.

“De acuerdo con Taylor (1993) y (1999) una regla de política monetaria se define como una descripción (algebraica, numérica, y/o gráfica) de cómo el instrumento de política monetaria (tasa de interés, base monetaria, etc.) es modificado por la autoridad monetaria en respuesta a cambios en variables como la inflación y la actividad económica, entre otras. (...) Una regla de política monetaria se describe mejor como un enfoque sistemático para analizar la política monetaria”. TORRES GARCIA, Alberto. Reglas de política monetaria como ancla nominal: evidencia de la economía mexicana. México D.F.: Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, 2003. p. 10

2.2.2.1. Influencia del modelo de banca de Objetivo Único

“El ‘ser influenciado’ es un paso crucial hacia la posibilidad de crear nuevos productos culturales originales y pertinentes”.²⁷

A finales de los ochenta, el éxito del Banco Federal Alemán garantizando la estabilidad monetaria a largo plazo lo había convertido en un referente mundial. Su modelo influyó la redefinición de las bancas centrales de algunos países latinoamericanos como Chile y Colombia.

El país austral, que en 1974 había registrado una inflación de 504,7%²⁸, a través del artículo 91 de la Constitución de 1980, le dio al Banco Central de Chile la calidad de organismo autónomo²⁹. Así mismo, mediante el artículo 3 de la Ley Orgánica Constitucional 18840 de 1989, estableció como su objetivo “velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos”.³⁰ Además, siguiendo el modelo del *Bundesbank*, cualquier decisión de política económica tomada por el Consejo de la institución debe tener en cuenta “el enfoque de la política económica general”.³¹ Al igual que el Banco alemán, sus objetivos son materiales.

Colombia, pese a que no sufrió los alarmantes niveles de inflación chilena, ni tampoco los que posteriormente experimentaron otros países de la región como Bolivia

²⁷ LÓPEZ MEDINA, Diego Eduardo. Teoría impura del derecho: La transformación de la cultura Jurídica latinoamericana. Bogotá: Legis Editores S.A., 2009. p. 40-41.

²⁸ BANCO MUNDIAL. Inflación, precios al consumidor (% anual) - Chile [en línea]. En: Estadísticas financieras internacionales y archivos de datos, 2021. [Consultado el 3 de octubre de 2015]. Recuperado de: <https://n9.cl/9hf3r>

²⁹ REPÚBLICA DE CHILE. JUNTA DE GOBIERNO. Constitución Política de la República de Chile. Artículo 91. (24 de octubre de 1980). Decreto supremo No. 1150. Editorial Jurídica de Chile. [en línea]. Recuperado de: <https://n9.cl/ctvq6>

³⁰ REPUBLICA DE CHILE. JUNTA DE GOBIERNO MINISTERIO DE HACIENDA. Ley 18840. Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile, Artículo 3 (10 de octubre de 1989). [en línea]. Recuperado de: <https://n9.cl/9wy1q>

³¹ ROSENDE, Francisco. La autonomía del Banco Central de Chile: Una evaluación preliminar. [en línea]. *Boletín del CEMLA (Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos)*. Julio/agosto 1994, p. 166., p. 166.

(11.749,6% en 1985³²) Brasil (2947.7% en 1990³³) y Perú (7481,6% en 1990³⁴) también reestructuró su banca central en 1991 aprovechando la coyuntura política del país.

Ante la desigualdad, los alarmantes niveles de exclusión y la falta de representación política, la consecuente falta de legitimidad de las instituciones y la violencia producto de disputas entre agentes estatales y paraestatales, guerrillas y narcotraficantes³⁵, tomó fuerza entre los actores sociales la idea de reformar la Constitución. Producto de la insistencia de estudiantes, exguerrilleros e, incluso, del mismo recién electo presidente, César Gaviria (1990-1994) —cada uno con su propia agenda—, fue convocada una asamblea constitucional en 1990³⁶.

³² BANCO MUNDIAL. Inflación, precios al consumidor (% anual) - Bolivia [en línea]. En: Estadísticas financieras internacionales y archivos de datos, 2021. [Consultado el 3 de octubre de 2015]. Recuperado de: <https://n9.cl/1nz6ug>

³³ BANCO MUNDIAL. Inflación, precios al consumidor (% anual) - Brasil [en línea]. En: Estadísticas financieras internacionales y archivos de datos, 2021. [Consultado el 3 de octubre de 2015]. Recuperado de: <https://n9.cl/1qcjn>

³⁴ BANCO MUNDIAL. Inflación, precios al consumidor (% anual) - Perú [en línea]. En: Estadísticas financieras internacionales y archivos de datos, 2021. [Consultado el 3 de octubre de 2015]. Recuperado de: <https://n9.cl/3xs40>

³⁵ CORREA HENAO, Néstor Raúl. El proceso constituyente. El caso colombiano. *Revista Facultad de Derecho y Ciencias Políticas de la Pontificia Universidad Bolivariana*. Octubre-diciembre 1990, No. 91. p. 27.

³⁶ Para las elecciones legislativas del 11 de marzo de 1990, el movimiento estudiantil “Todavía podemos salvar a Colombia”, impulsado por el estado de cosas, promovió entre los votantes la “Séptima papeleta”. A través de esta iniciativa se le invitó al sufragante a introducir en las urnas una papeleta adicional en la que manifestaba su voluntad de convocar una Asamblea Nacional Constituyente. Más de dos millones de personas apoyaron la iniciativa.

Ante el éxito de la convocatoria, el presidente Virgilio Barco (1986-1990) ejerciendo las facultades extraordinarias que le confería la figura del Estado de Sitio (artículo 121 de la Constitución Política de Colombia de 1886) expidió el Decreto Legislativo 927 del 3 de mayo de 1990, por medio del cual ordenó que en las elecciones presidenciales del 27 de mayo de 1990 se introdujera una papeleta adicional en la que se le consultara a los ciudadanos si aprobaban convocar una asamblea constitucional. Así mismo, facultó a la Organización Electoral para su conteo. Pese a las dudas sobre la conexidad entre una asamblea constitucional y la situación social que motivó el Decreto de Estado de Sitio, la Corte Suprema de Justicia, a través de la Sentencia 59 del 24 de mayo de 1990, ejerciendo control automático de constitucionalidad (parágrafo del artículo 121 y artículo 214 de la Constitución Política de Colombia de 1886) declaró la constitucionalidad del Decreto 927, lo que dio luz verde a la integración de la Asamblea. El 88.89% de los participantes aprobó la convocatoria.

Así, el 24 de agosto del mismo año, el presidente recién electo, César Gaviria, expidió otro Decreto Legislativo, el 1926 de 1990, a través del cual formalizó la convocatoria de la Asamblea. Uno de sus objetivos fue incorporar el “Acuerdo Político sobre la Asamblea Constitucional” que había suscrito el 2 de agosto de ese año, en su condición de director del Partido Liberal, con los representantes del Movimiento de Salvación Nacional del Partido Social Conservador y del Movimiento de Salvación Alianza Democrática M-19, fuerzas que habían obtenido aproximadamente el 96% de la votación total en las elecciones presidenciales del 27 de mayo. En dicho instrumento quedaron fijadas las bases de la convocatoria con el fin de limitar la Constituyente.

Para lograr cambios institucionales a través de mecanismos constitucionales, dentro del proceso de *Constitutional building*³⁷, se puede reformar una Constitución ya existente (*Constitutional amendment*) o hacer una nueva (*Constitutional making*³⁸). Inicialmente, la asamblea, que tuvo lugar entre el 5 de febrero y el 4 julio de 1991, fue convocada para reformar la Carta; sin embargo, en el proceso, la Asamblea Nacional Constituyente (ANC) como se autodenominó, se decantó por la creación de una nueva (determinó que sus actuaciones no estarían sujetas a control jurisdiccional alguno)³⁹.

La Corte Suprema de Justicia, a través de la Sentencia 138 del 9 de octubre de 1990, fallo denominado “político” porque le dio la espalda al precedente judicial que señalaba la rigidez de la Constitución del 1886 para ser reformada, declaró la constitucionalidad del Decreto 1926 (en la Sentencia del 5 de mayo de 1978 esta corporación había indicado que la reforma de la Constitución solo se podía efectuar mediante los mecanismos consagrados en el artículo 209 de la Carta, esto es, un Acto Legislativo tramitado por Congreso de la República, constituyente derivado). No obstante, argumentando la imposibilidad de que el poder constituido limitará al constituyente primario, declaró inconstitucionales algunas partes del decreto, entre las que se destacan el temario que restringía la actividad de la Asamblea y la que le otorgaba a la Corte la competencia para ejercer control sobre sus actos.

Con una abstención de más del 70% —la más alta en 30 años—, el 9 de diciembre de 1990 se realizaron las elecciones para conformar la Asamblea Constitucional. COLOMBIA. Constitución Política de Colombia de 1886. [en línea]. Bogotá: Departamento Administrativo de la Función Pública. Recuperado de: <https://n9.cl/i7av>

CORREA HENAO, Néstor Raúl. Op. Cit. p. 24-38.

LÓPEZ CADENA, Carlos Alberto. Mutación de los derechos fundamentales por la interpretación de la Corte Constitucional colombiana. Concepto, justificación y límites. Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 2015. p. 40.

MEZA-LOPEHANDÍA, Matías. Elementos del Proceso Constituyente Colombiano. Funcionamiento de la Asamblea Constituyente de 1991. [en línea]. Biblioteca del Congreso Nacional de Chile. Asesoría Técnica parlamentaria. [Consultado el 20 enero de 2021]. p.4-5 Recuperado de: <https://n9.cl/8ufof>

ZULUAGA GIL, Ricardo. De la Expectativa al desconcierto: El proceso constituyente de 1991 visto por sus protagonistas. [en línea]. Cali: Pontificia Universidad Javeriana, 2008. [Consultado el 20 enero de 2021]. P.42-47 Recuperado de: <https://n9.cl/170j78>

³⁷ Según Ramírez, el *constitutional building* se refiere al proceso de larga duración en el que se formula la iniciativa de una Constituyente y se elabora e implementa una Constitución. RAMÍREZ CLEVES, Gonzalo. Teoría de la constitución, constitución y poder constituyente. En: CORREA HENAO, Magdalena Inés, editora. Lecciones de derecho constitucional. Tomo 1. Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 2017. P.34.

³⁸ La hechura de una Constitución comprende dos momentos: el de redacción y el de ratificación. THE INTERNATIONAL INSTITUTE FOR DEMOCRACY AND ELECTORAL ASSISTANCE. International IDEA. Melbourne Forum Constitutional Building. Constitutional beginnings: Making and amending constitutions. [en línea]. Constitutional INSIGHTS 2018 October No.1. Melbourne, Australia. p.2 [Consultado el 9 de abril de 2020]. Recuperado de: <https://n9.cl/mojeg>

³⁹ MATIAS CAMARGO, Sergio Roberto. La Asamblea Nacional Constituyente de 1991 y el nuevo constitucionalismo latinoamericano. [en línea]. *Revista diálogos de saberes*. Enero - junio de 2016. No.44. p.39 [Consultado el 20 enero de 2021]. ISSN 0124-0021 Recuperado de: <https://n9.cl/k08im>

Si bien la inflación no fue la causa eficiente de este proceso, el consenso mayoritario sobre los nuevos paradigmas económicos antes expuestos y la coyuntura económica nacional motivaron a sus delegatarios a reformar la banca central colombiana, incluyendo sus objetivos. Es por ello que, antes de estudiar los debates que surgieron sobre este tema en el seno de la Asamblea Nacional Constituyente, conviene hacer una breve referencia a la situación económica del país, haciendo énfasis en sus instituciones monetarias.

2.3. Coyuntura económica preconstituyente

Si bien, en 1991, Colombia experimentaba un proceso inflacionario de casi dos décadas, sus registros jamás se acercaron al nivel de una hiperinflación. Sin embargo, la obsesión de algunos miembros de la élite intelectual, política y tecnocrática del país, dentro de la que se encontraban los miembros de Banco de la República y el Gobierno nacional, terminaron dándole a la estabilidad de precios un lugar relevante en la agenda económica de la Asamblea Nacional Constituyente. Para entender por qué esto fue así, conviene hacer un análisis retrospectivo y prospectivo de la situación económica del país.

2.3.1. Análisis retrospectivo

Durante la primera mitad del siglo XX Colombia se caracterizó por su estabilidad monetaria. La misma fue resultado de la “fuerte tendencia al manejo restrictivo de la oferta monetaria”⁴⁰ de las autoridades que temían otro episodio inflacionario similar a los de la Guerra de los Mil Días (1899-1902). Durante dicho periodo, el Gobierno recurrió a la emisión para financiar el déficit fiscal que produjo el elevado gasto público para costear el conflicto. “De los \$40 millones en circulación que había a comienzos de la guerra se pasó a unos \$1000 millones tres años después.”⁴¹ Dicho exceso de dinero depreció la moneda⁴² y atentó contra la estabilidad de precios⁴³, ya que produjo

⁴⁰ MELO GONZÁLEZ, Jorge Orlando. Las Vicisitudes del Modelo Liberal (1850-1899). En: OCAMPO GAVIRIA, José Antonio (Comp.). Historia Económica de Colombia. 4 ed. Bogotá: FCE, Fedesarrollo, 2015. p. 151.

⁴¹ *Ibíd.*, p. 151.

⁴² “En poco más de dos años se emitieron más de 1.000 millones de pesos, lo que llevó el cambio extranjero a proporciones descomunales: desde el 412% a comienzos de la guerra al 18.900% en octubre de 1902.” BEJARANO ÁVILA, Jesús Antonio. El Despegue Cafetero (1900-1928). En: OCAMPO GAVIRIA, José Antonio (Comp.). Historia Económica de Colombia. 4 ed. Bogotá: Fondo de Cultura Económica; Fedesarrollo, 2015. p.165.

⁴³ KALMANOVITZ, Salomón. Nueva Historia Económica de Colombia. 2 ed. Bogotá: Penguin Random House Grupo Editorial SAS, 2019. p.153.

inflaciones del 400% en 1900 y del 330% en 1902, las más altas de la historia nacional⁴⁴.

No obstante, luego de la Segunda Guerra Mundial, el éxito del keynesianismo, que proclamaba los beneficios de estimular la demanda a través de la expansión monetaria⁴⁵ y el aumento en el gasto público, y el consecuente giro de la política económica hacia el fomento, impulsaron una serie de reformas al sistema monetario nacional. Estas produjeron el relajamiento de las autoridades hasta el punto que la inflación se convirtió en un “problema” estructural.

2.3.1.1. La banca de fomento

La primera gran reforma se dio con el Decreto 756 de 1951, que estableció que el objetivo formal de las políticas del Banco de la República sería el desarrollo. Las autoridades, influidas por el modelo desarrollista de banca central (promovido por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y, con reservas, por el Banco Internacional⁴⁶) priorizaron progresivamente el crecimiento y el empleo⁴⁷ sobre la estabilidad macroeconómica⁴⁸ —argumentaban que este último podía poner en riesgo el desarrollo⁴⁹—. Si bien, a regañadientes, aplicaron políticas de

⁴⁴ No coincide el porcentaje de inflación de 1900 de Kalmanovitz y Meisel. Según este último, “entre 1900 y 1903 se produjo la inflación más severa en la historia de Colombia: 38%, 187%, 318% y 169%, respectivamente”. MEISEL ROCA, Adolfo. Antecedentes del Banco de la República, 1904-1922. En: URIBE ESCOBAR, José Darío (Ed.). Historia del Banco de la República, 1923-2015. Bogotá: Banco de la República, 2017. p. 6. Lo cierto, es que durante este periodo se registró la mayor inflación en la historia de Colombia.

⁴⁵ KALMANOVITZ, Salomón. Nueva Historia Económica de Colombia. Op. Cit. p. 237.

⁴⁶ Finalizando la Segunda Guerra Mundial, en julio de 1944, se realizó la Conferencia Monetaria y Financiera de las Naciones Unidas en Bretton Woods. Su objetivo era planificar la reconstrucción de Europa y prevenir futuras crisis económicas como la del crack de 1929. Entendiendo que para alcanzar mayor crecimiento económico y bienestar se requería un mayor nivel de integración entre los estados, fueron creados el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Mundial (BM) y la Organización Mundial de Comercio (OMC) con la finalidad de coordinar los esfuerzos para alcanzar dichos fines y dirigir la economía internacional. El FMI se encargaría, en situaciones de crisis, de ofrecer liquidez a los estados con el fin de estimular las demandas agregadas y así superar las recesiones, el BM se encargaría de financiar proyectos o asuntos estructurales y la OMC gobernaría las relaciones internacionales. STIGLITZ, Joseph E. El malestar en la globalización. Bogotá: Taurus S.A., 2002. p. 35.

“[L]a Guerra Fría cambió los intereses de los Estados Unidos y el Plan Marshall dirigió a Europa una cantidad de recursos mucho mayor que el Banco Internacional; en consecuencia, el Banco Internacional fue reorientado hacia la promoción del desarrollo en los países pobres 25”. GÓMEZ PINEDA, Javier. Op. Cit. p. 137.

⁴⁷ ORTEGA, Francisco. Op. Cit. p. 264.

⁴⁸ “La expresión ‘estabilidad macroeconómica’ alude tanto a la estabilidad del sector externo como a la de precios. La estabilidad externa es la capacidad de honrar los pagos internacionales(...)”. GÓMEZ PINEDA, Javier. Op. Cit. p. 123.

⁴⁹ Ibíd. p. 177.

estabilización por recomendación de los organismos internacionales⁵⁰, paralelamente empezaron a introducir elementos desarrollistas en su política monetaria y crediticia⁵¹.

A través del Decreto 756 de 1951, el Gobierno estableció que el objetivo del Banco de la República sería “estimular condiciones propicias al desarrollo ordenado de la economía colombiana”⁵² (artículo 1). Así mismo, facultó a dicha entidad para variar los encajes e intervenir y aumentar la asignación del crédito al sector privado, priorizando el sector agrario, industrial y comercial.⁵³ En el ejercicio de dichas atribuciones, el Banco acudió a emisiones que, por sus potenciales efectos inflacionarios, generaron el malestar de un sector del Fondo Monetario Internacional⁵⁴. No obstante, el compromiso con el fomento fue tal que, en 1963, para ampliar el crédito, se emprendió una nueva reforma. Esta vez para modificar la arquitectura institucional de la banca central nacional⁵⁵.

2.3.1.2. Creación de la Junta Monetaria

La otra gran reforma a la banca central colombiana se dio con la creación de la Junta Monetaria. Si bien la Constitución de 1886 había consagrado la soberanía monetaria del Estado⁵⁶, el Gobierno, a través del Decreto 756 de 1951, cedió la capacidad de

⁵⁰ “En 1951 las autoridades adoptaron el objetivo de la estabilidad, principalmente a partir de las recomendaciones del Comité de Desarrollo Económico. En 1957 el objetivo de la estabilidad macroeconómica fue tolerado, pues la banca extranjera impuso disciplina a los pagos externos del país por medio de un programa de estabilización con el FMI”. *Ibíd.* p. 177.

⁵¹ OCAMPO GAVIRIA, José Antonio; BERNAL RAMÍREZ, Joaquín; AVELLA GÓMEZ, Mauricio y ERRÁZURIZ COX, María. *Industrialización e Intervencionismo Estatal (1945-1980)*. En: OCAMPO GAVIRIA, José Antonio (Comp.). *Historia Económica de Colombia*. 4 ed. Bogotá: FCE, Fedesarrollo, 2015. p. 242.

⁵² COLOMBIA. PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA. Decreto 756 de 1951. (5, abril, 1951). Por el cual se dictan disposiciones sobre el Banco de la República. [en línea]. [Consultado el 20 de enero de 2021] En: *Diario Oficial* No 25.579. Bogotá, 1951. Recuperado de: <https://n9.cl/0lvp9>

⁵³ *Ibíd.*, p. 243.

⁵⁴ “Para el FMI la inflación era un importante factor de desestabilización del sector externo y a su vez resultado de la política de extensión selectiva del crédito, el núcleo de la norma desarrollista. Algunas autoridades del FMI se opusieron a la idea del crédito otorgado por el banco central para el fomento del desarrollo; entre ellos, el director del FMI, Per Jacobson, y el director del Departamento de Investigaciones, Edward Bernstein (Garritsen, 1987, p. 64; Krampf, 2013, p. 13), para quienes ‘las experiencias (...) revelaban que el desarrollo económico no requería medios inflacionarios de financiamiento y que había altos costos sociales y económicos de la inflación’ (Garritsen, 1987, p. 23). Otros círculos del FMI, por contraste, promovieron la norma desarrollista; según estos, de forma especial para los países en desarrollo”. GÓMEZ PINEDA, Javier. *Op. Cit.* p. 130.

⁵⁵ *Ibíd.*, p. 178.

⁵⁶ Se puede entender la soberanía monetaria como la “capacidad de toda organización política para emitir sus propias especies monetarias y regular su circulación”. COLOMBIA. ASAMBLEA NACIONAL CONSTITUYENTE. *Relatoría* (18 de abril de 1991). Informe-Ponencia: La Banca Central. *Gaceta constitucional*. Bogotá, 1991. No. 53. p. 7.

definir la política monetaria crediticia y cambiaria al Banco de la República (Artículo 1) entidad cuya Junta Directiva estaba conformada, en su mayoría, por representantes del sector privado⁵⁷. No obstante, el giro hacia la banca de fomento hizo necesario devolver dicha potestad al Estado.

El Congreso creó la Junta Monetaria a través de la Ley 21 de 1963. Estableció, que su función principal sería dirigir la política monetaria, cambiaria y crediticia, tarea que venía desarrollando la Junta Directiva del Banco de la República (artículo 5)⁵⁸. Dividió las funciones de la banca central en ambas entidades, separando la potestad monetaria, de tal modo que la Junta Directiva del Banco de la República, que hasta aquel momento había sido la única autoridad en la materia, pasó a encargarse de la ejecución de las políticas que diseñaba la Junta Monetaria⁵⁹. No obstante, el Banco siguió encargado de la emisión y del control de circulante⁶⁰.

La Ley 21 de 1963 también autorizó al ejecutivo para determinar cómo se organizaría la Junta Monetaria y cuáles serían sus funciones complementarias. Este, en ejercicio de las facultades extraordinarias que le concedió el legislativo, mediante el Decreto Ley 2206 del mismo año, la integró con funcionarios públicos: los ministros de Hacienda, de Agricultura y de Fomento, el jefe del Departamento Administrativo de Planeación y Servicios Técnicos y el Gerente del Banco de la República (artículo 1).

Existía el temor de que la Junta Monetaria no se comprometiera con la estabilidad de precios por su naturaleza gubernamental. Y, efectivamente, su compromiso no fue el mejor⁶¹. “[F]ue claro que en la medida en que el Gobierno tomaba las riendas de la emisión monetaria, el control de la inflación quedaba relegado en la escala de los objetivos de política.”⁶²

⁵⁷ Por aquel entonces, tres de sus nueve miembros eran elegidos por los bancos y otros dos, designados por el Gobierno, provenían de los industriales y de las asociaciones agrícolas y ganaderas. Así mismo, hacía parte de la junta el gerente de la Federación Nacional de Cafeteros. “En 1957, ingresó como nuevo miembro un representante de los bancos oficiales”. RAMÍREZ G, María Teresa. Seminario de Banca Central: Historia del Banco de la República. [en línea]. Bogotá: El Banco, 2018. p.25 [Consultado el 20 enero de 2021]. Presentación en PowerPoint. Recuperado de: <https://n9.cl/pl55u>

⁵⁸ COLOMBIA. CONGRESO. Ley 21 de 1963. (10, septiembre, 1963). Por la cual se dictan algunas disposiciones en materias fiscales, se dan unas autorizaciones y se inviste al Presidente de la República de facultades extraordinarias, conforme a los ordinales 11 y 12 del artículo 76 de la Constitución Nacional. [en línea]. [Consultado el 20 de enero de 2021] En: Diario Oficial No 31.177. Bogotá, 1963. Recuperado de: <https://n9.cl/0lvp9>

⁵⁹ IBÁÑEZ NAJAR, Jorge Enrique. La junta monetaria. En. MEISEL ROCA, Adolfo (Ed.) El Banco de la República: antecedentes, evolución y estructura. Bogotá: Banco de la República, 1990. p.537

⁶⁰ HERNÁNDEZ GAMARRA, Antonio y JARAMILLO ECHEVERRI, Juliana. La Junta Monetaria y el Banco de la República. En: URIBE ESCOBAR, José Darío (Ed.). Historia del Banco de la República, 1923-2015. Bogotá: Banco de la República, 2017. p. 191-195.

⁶¹ *Ibíd.*, p. 212.

⁶² MONTOYA CADAVID DE RESTREPO, Lucía. Op. Cit. p. 41.

La junta, caracterizada por su poca independencia del ejecutivo, relajó las reglas de emisión para 1) financiar déficits fiscales persistentes del Gobierno relacionados con el pago de deuda pública y desequilibrios cambiarios⁶³ y 2) para el fomento de algunos sectores de la economía, lo que contribuyó a una expansión monetaria constante⁶⁴ que terminó generando una inflación estructural de tres décadas⁶⁵.

Aunque es innegable el impacto que tuvieron en la estabilidad de precios algunos fenómenos naturales, políticos y sociales y los choques externos frente a los que el país era vulnerable, es evidente que las políticas monetarias de la banca central incidieron en el proceso inflacionario que Colombia experimentó entre 1973 y 1991, periodo en el que la inflación anual promedio se acercó al 20% —situación que contrastaba con el promedio anual de los cincuenta años anteriores (1923 -1972) que fue ligeramente superior al 7%⁶⁶—.

Los sucesivos gobiernos creyeron que se trataba de una inflación importada⁶⁷ y, como no era tan alta como la de otros países latinoamericanos, no la consideraron preocupante. En consecuencia, se enfocaron en crear mecanismos que les ayudarán a estabilizar los precios en vez de disminuirlos. “El país desarrolló esquemas de indexación⁶⁸ con los que aprendió a tolerar la inflación.”⁶⁹

2.3.1.3. Crítica a la banca central dual

Fue constante la crítica de un amplio sector de la opinión pública al modelo de banca central dual. Por un lado, se resaltó la falta de independencia de la Junta Monetaria

⁶³ ORTEGA, Francisco. Op. Cit. p. 266-267.

⁶⁴ BOADA, Alberto; GÓMEZ, Carolina y OCAMPO, Marcela. Op. Cit. p. 287.

⁶⁵ KALMANOVITZ, Salomón. Nueva Historia Económica de Colombia. Op. Cit. p. 235.

⁶⁶ HERNÁNDEZ GAMARRA, Antonio y JARAMILLO ECHEVERRI, Juliana. Op. Cit. p. 212.

⁶⁷ OCAMPO GAVIRIA, José Antonio; BERNAL RAMÍREZ, Joaquín; AVELLA GÓMEZ, Mauricio y ERRÁZURIZ COX, María. Op. Cit. p. 252.

⁶⁸ Mecanismo a través del cual se vincula una variable, como el precio de un bien o servicio determinado, a un índice, por ejemplo, un indicador general de precios de la economía como el Índice de Precios al Consumidor (IPC), de tal forma que la evolución del segundo influirá en el valor de la primera. “En el caso de los precios, es común que algunos se incrementen teniendo en cuenta la inflación pasada o el ajuste del salario mínimo, debido a que existen regulaciones que así lo establecen (por ejemplo, en el caso de los arriendos —Ley 820 de 2003, artículo 20—)”. COLOMBIA. BANCO DE LA REPÚBLICA. ¿Qué es indexación y cuáles son los mecanismos de indexación que existen? [en línea]. Bogotá: El Banco, s.f. [Consultado el 20 enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/1adw6>

⁶⁹ GÓMEZ, Javier Guillermo. La política monetaria en Colombia. [en línea]. *Revista del Banco de la República*, febrero 2006, Vol. 79, No. 940, [Consultado el 18 de septiembre de 2021]. p. 7-19. Recuperado de: <https://n9.cl/crese>

frente al Gobierno, que ejercía influencia directa, y a algunos agentes económicos del sector privado que tenían el poder suficiente como para presionar a los ministros.

“Así como en los años cincuenta se argumentó que la presencia del sector privado en la Junta Directiva del Banco daba lugar a un sesgo inflacionario en sus decisiones, al conformarse la Junta Monetaria con representantes del Ejecutivo se afirmó que el sesgo inflacionario se nutriría con la competencia de estos representantes por recursos primarios en favor de sectores específicos”.⁷⁰

Generó inconformismo que, de acuerdo a los intereses de las élites económicas y políticas, a través de los créditos de fomento se direccionaban los recursos de manera poco transparente y eficiente a sectores específicos como agricultura y desarrollo⁷¹. Así mismo, se criticó al Banco de la República que, como administradora de fondos financieros, ejecutó operaciones de crédito que incluyeron emisiones.

Por otro lado, con la nacionalización del Banco de la República, mediante la Ley 7 y el Decreto 2617 de 1973, perdió sentido la banca central dual⁷². Con el retiro del Gobierno como accionista del Banco en 1951 y la fuerte presencia del sector privado en su junta directiva, parecía que el Estado perdía la soberanía monetaria⁷³. No obstante, 1) la creación de la Junta Monetaria y 2) la posterior reincorporación accionaria del Gobierno, que terminaría adquiriendo casi la totalidad de los títulos del Banco⁷⁴, hizo innecesaria la existencia de ambas entidades, pues 1) la junta prácticamente definía unilateralmente la política monetaria del país y 2) las dos terminaron adquiriendo carácter público con la oficialización del capital del Banco —la participación de capital privado en esta última había sido uno de las causas de la creación de la Junta—.

En consecuencia, durante esos treinta años, fueron presentadas varias iniciativas para reformar el modelo de banca central. Estas buscaron, además de limitar el crédito público, desde reorganizar la Junta Monetaria, hasta colocar la potestad monetaria en manos de una sola entidad autónoma. No obstante, fracasaron repetidamente⁷⁵.

⁷⁰ AVELLA GÓMEZ, Mauricio. Op. Cit. p. 202.

⁷¹ MONTOYA CADAVID DE RESTREPO, Lucia. Op. Cit. p. 53-61.

⁷² COLOMBIA. ASAMBLEA NACIONAL CONSTITUYENTE. Relatoría (18 de abril de 1991). Op. Cit. p. 7.

⁷³ BOADA, Alberto; GÓMEZ, Carolina y OCAMPO, Marcela. Op. Cit. p. 283.

⁷⁴ COLOMBIA. BANCO DE LA REPÚBLICA. Reforma de 1973. [en línea]. Bogotá: El Banco, s.f. [Consultado el 20 enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/qwfnjw>

⁷⁵ HERNÁNDEZ GAMARRA, Antonio y JARAMILLO ECHEVERRI, Juliana. Op. Cit. p. 245-249.

2.3.2. Análisis prospectivo

En los ochenta, el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial y el Departamento del Tesoro de Estados Unidos ofrecieron una serie de recomendaciones a los países para alcanzar la estabilidad macroeconómica, el crecimiento económico y el desarrollo. Las propuestas del Consenso de Washington, denominado así por la ubicación de las tres instituciones, rechazaban la excesiva intervención del Estado y promulgaban los beneficios de la austeridad fiscal, la privatización y la liberalización de mercados. Como señala Stiglitz “Muchas de las ideas incorporadas al Consenso fueron desarrolladas como respuesta a los problemas de América Latina, donde los gobiernos habían perdido todo control presupuestario y las políticas monetarias conducido a inflaciones rampantes.”⁷⁶ Colombia no fue la excepción.

La banca central colombiana había acudido a la emisión, aunque no en las mismas proporciones que otros países de Latinoamérica⁷⁷, y eso se reflejó en los precios. Si bien la inflación era alta —en 1990 llegó al 32.2%⁷⁸, cifra a la que no se llegaba desde 1977, cuando se registró una tasa de 34%⁷⁹—, jamás se acercó a una hiperinflación como la que experimentaron algunos vecinos. No obstante, la alta devaluación, producida por la política cambiaria que buscaba reducir la incertidumbre generada por el colapso del pacto de cuotas cafeteras en 1989⁸⁰ y el desequilibrio en la balanza de pagos⁸¹, amenazó con acelerar la inflación⁸². El gerente del Banco de la República de aquel entonces, Francisco Ortega, advirtió que no solo “estábamos frente a una situación de permanente y creciente inflación, sino de hiperinflación”.⁸³ Dicho

⁷⁶ STIGLITZ, Joseph E. Op. Cit. p. 41.

⁷⁷ ORTEGA, Francisco. Op. Cit. p. 266-267.

⁷⁸ BOADA, Alberto; GÓMEZ, Carolina y OCAMPO, Marcela. Op. Cit. p. 287.

⁷⁹ AVELLA GÓMEZ, Mauricio. La economía colombiana en la revista del Banco de la República, 1927-2015. Tomo I. Bogotá: Banco de la República 2016. p. 53.

⁸⁰ El pacto de cuotas cafeteras fue un sistema a través del cual varios países acordaron su participación en el mercado del grano. Mayor información en: OCAMPO GAVIRIA, José Antonio y CÓRDOBA, Rosario. La Coyuntura Cafetera Internacional en Perspectiva. [en línea]. *Coyuntura Económica*. Marzo. Vol.20 No.1, 1990. [Consultado el 20 enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/rgg56>

⁸¹ De acuerdo con Krugman, la balanza de pagos de un país es el registro de sus transacciones internacionales, sean pagos hechos (débito) o ingresos recibidos (crédito). KRUGMAN, Paul; OBSTFELD, Maurice y MELITZ, Marc. Economía Internacional: Teoría y Política. 9 ed. Madrid: Pearson Education, S.A., 2012. p 315. Una importación, en dicho caso, debería entenderse como débito.

⁸² OCAMPO GAVIRIA, José Antonio y ROMERO BAQUERO, Carmen Astrid. La búsqueda, larga e inconclusa, de un nuevo modelo (1981-2014). En: OCAMPO GAVIRIA, José Antonio (Comp.). Historia Económica de Colombia. 4 ed. Bogotá: FCE, Fedesarrollo, 2015. p. 336.

⁸³ ORTEGA, Francisco. Op. Cit. p. 269.

escenario no le convenía al Gobierno que se encontraba promoviendo un proceso de apertura económica.

Pese a que inicialmente la corriente neoliberal no tuvo gran acogida en Colombia, la presión de los organismos financieros multilaterales⁸⁴, que le condicionaron al país el acceso al crédito a la realización de reformas estructurales acordes a sus recomendaciones, logró que Colombia adoptara algunos de sus postulados a partir de la segunda mitad de los ochenta. El gobierno de Virgilio Barco inició un proceso de internacionalización de la economía colombiana que contemplaba “el desmonte [matizado] del control de cambios, la eliminación de las normas que limitaban la inversión extranjera directa y la apertura comercial.”⁸⁵ Este se consolidó con la “Revolución Pacífica”, el Plan Nacional de Desarrollo del presidente César Gaviria.

Para que el libre mercado funcione con eficiencia resulta fundamental garantizar la estabilidad de precios⁸⁶. Por ello, en aquel contexto de apertura, la inflación adquirió relevancia en las discusiones sobre la política económica colombiana. Si bien era moderada, había consenso de que era necesario reducirla y, para esto, “se necesitaba que a nivel institucional se estableciera un mandato y una posición absolutamente inequívoca con relación a la inflación, es decir, donde se rechaza[r]an los procesos inflacionarios”.⁸⁷

Considerando que era necesario estabilizar la economía para una exitosa apertura, pero que el modelo de banca central colombiano, adaptado para financiar déficits fiscales y el fomento, resultaba inadecuado y contraproducente para tal fin por su sesgo inflacionario, se aprovechó la coyuntura de la Asamblea Nacional Constituyente no solo para institucionalizar en la Carta de 1991 el libre mercado —aunque morigerado por la intervención estatal y un aumento en el gasto público, necesario para garantizar el Estado social⁸⁸—, sino que también para reformar la banca central.

⁸⁴ MEZA-LOPEHANDÍA, Matías. Elementos del Proceso Constituyente Colombiano. Funcionamiento de la Asamblea Constituyente de 1991. [en línea]. Biblioteca del Congreso Nacional de Chile. Asesoría Técnica parlamentaria. p.33 y ss. [Consultado el 20 enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/8ufof>

⁸⁵ OCAMPO GAVIRIA, José Antonio y ROMERO BAQUERO, Carmen Astrid. Op. Cit. p. 307.

⁸⁶ “La baja inflación es fundamental para que los precios sean señales eficientes y verdaderas del estado de los mercados. En caso contrario, la inestabilidad tergiversa la información, obliga a los agentes a tratar de descontar la inflación de los precios, a establecer contratos con tasas de interés variables y a hacer contratos de corto plazo porque hay incertidumbre sobre el nivel de la inflación futura. Aún con ciertas defensas para encarar la desinformación contenida en los precios, la inflación conduce a decisiones deficientes de ahorro, de inversión y de consumo y a que los mercados no se despejen: ciertas ofertas no se encuentran con sus demandas por los errores contenidos en sus señales de precios.” KALMANOVITZ, Salomón. El Banco de la República como institución independiente. Op. Cit. p. 1.

⁸⁷ ORTEGA, Francisco. Op. Cit. p. 266-267.

⁸⁸ OCAMPO GAVIRIA, José Antonio y ROMERO BAQUERO, Carmen Astrid. Op. Cit. p. 294. y ss.

Los constituyentes decidieron dejar la potestad monetaria en manos de un solo organismo, el Banco de la República, entidad a la que se le otorgó mayor autonomía y cuyo objetivo es, conforme al artículo 373 de la Constitución, velar “por el mantenimiento de la capacidad adquisitiva de la moneda.”⁸⁹ No obstante, de acuerdo al artículo 371, dicha función debe ejercerla “en coordinación con la política económica general.”⁹⁰

Teniendo en cuenta la semejanza entre estos mandatos y los de la Ley Constitutiva del *Deutsche Bundesbank*, parece que el Banco de la República, en materia de objetivos, fue un trasplante del modelo de banca central alemán. Para comprobarlo, a continuación, se describirán los debates que surgieron en la Constituyente sobre el modelo de banca central por objetivos que adoptaría el Banco, identificando por cuál de ellos se inclinó la Asamblea; luego, se verificará si tanto el proceso como el producto se ajustan a la descripción del fenómeno de trasplante.

⁸⁹ COLOMBIA. ASAMBLEA NACIONAL CONSTITUYENTE. Artículo 373. (20 de julio de 1991). Constitución Política de Colombia. Gaceta Constitucional. Bogotá. 1991. No. 116. p. 29.

⁹⁰ *Ibíd.* p. 29.

3. DEFINICIÓN CONSTITUCIONAL: TRASPLANTE DEL MODELO DE BANCA DE OBJETIVO ÚNICO

3.1. Discusión y definición de los objetivos de la banca central en la Asamblea Nacional Constituyente

La Asamblea Nacional Constituyente, integrada por 74 delegatarios (70 elegidos por votación popular y 4 representantes de grupos guerrilleros desmovilizados, designados directamente por el Presidente de la República) se dividió en cinco comisiones. A la Comisión Quinta le correspondió los asuntos económicos, sociales y ecológicos⁹¹. Esta, a su vez, distribuyó el trabajo en tres subcomisiones, de las cuales, la Tercera se encargó del régimen de banca central⁹².

La función de las subcomisiones consistió en preparar, durante las dos primeras semanas de trabajo, mientras algunos constituyentes realizaban unas exposiciones generales ante la Asamblea en pleno⁹³, un informe que incluía un proyecto de articulado para aprobación de la Comisión. El mismo, era elaborado con base en 1) los insumos obtenidos en la fase preparatoria de la Asamblea⁹⁴ y 2) los proyectos o

⁹¹ La Comisión Quinta estaba conformada por Rodrigo Lloreda Caicedo (Presidente), Jaime Benítez Tobón (Vicepresidente), Álvaro Federico Cala Hederich, Tulio Cuevas Romero, Angelino Garzón, Guillermo Guerrero Figueroa, Helena Herrán de Montoya, Oscar Hoyos Naranjo, Carlos Lemos Simmonds, Iván Marulanda Gómez, Rafael Ignacio Molina Giraldo, Mariano Ospina Hernández, Carlos Ossa Escobar, Jesús Pérez González-Rubio, Guillermo Perry Rubio, Carlos Rodado Noriega, Germán Rojas Niño y Miguel Antonio Yepes Parra.

⁹² La Subcomisión Tercera estaba conformada por Rodrigo Lloreda Caicedo, Oscar Hoyos Naranjo, Carlos Lemos Simmonds, Rafael Ignacio Molina Giraldo, Carlos Ossa Escobar y Miguel Antonio Yepes Parra.

⁹³ Al inicio de la Asamblea, durante la exposición general en plenaria, varios delegatarios expresaron su preocupación por la inflación. Por ejemplo, Juan Fernández Renowitzky, siguiendo la línea de Friedrich Hayek y la escuela monetarista, advirtió los peligros de la inflación e hizo un llamado para restringir al Gobierno el señoriaje. Señaló a la emisión para cubrir déficits fiscales como la causa de la inflación y resaltó la falta de autonomía de la Junta Monetaria. FERNÁNDEZ RENOWITZKY, Juan B. Lo que explica nuestra presencia aquí es que hay una ruptura del orden jurídico. En: Gaceta constitucional. Bogotá, 1991. No. 15. p.16.

Así mismo, Cornelio Reyes expresó su malestar con la inflación afirmando que afecta el ingreso de los más pobres. REYES, Cornelio. La reforma constitucional no resolverá de inmediato los males de la Nación. Gaceta constitucional. Bogotá, 1991. No. 17. p. 14.

⁹⁴ En virtud del “Acuerdo Político sobre la Asamblea Constitucional”, la sociedad civil fue invitada a participar en el proceso de deliberación sobre los contenidos de la Constitución. Para ello se crearon unas mesas de trabajo y unas comisiones preparatorias. En las más de 1500 mesas de trabajo, ubicadas a lo largo del territorio nacional, los ciudadanos y organizaciones sociales presentaron entre 110 y 250 mil iniciativas. Las mismas debían ser recogidas, sistematizadas y unificadas por diez comisiones preparatorias organizadas por el Gobierno y conformadas por la élite del país. Además,

iniciativas que hasta el 8 de marzo de 1991 fueron presentados a la Asamblea por los miembros de la Constituyente, el Gobierno (a través de la Comisión Asesora del Ejecutivo) las altas cortes y el Congreso y las propuestas de la sociedad civil y los grupos guerrilleros vinculados a procesos de paz. Una vez discutido y aprobado el informe, este era objeto de debates por la Asamblea en pleno en dos sesiones. Posteriormente, aprobado un articulado en la primera de ellas, este era enviado a la Comisión Especial Codificadora que lo sistematizaba para presentarlo a segundo debate. Debido al escaso tiempo que había y a problemas técnicos en esta etapa, la segunda sesión omitió las discusiones y se limitó a una votación. De ahí, los textos aprobados pasaban finalmente a una Comisión de Estilo que realizaba una corrección formal de los mismos⁹⁵.

El gerente del Banco de la República de aquel entonces, Francisco Ortega, convenció al presidente Gaviria de que era necesario reformar el sistema monetario. En consecuencia, el proyecto que el Gobierno presentó a la Asamblea incluía modificaciones a la banca central, entre las que se destacó la eliminación de la Junta Monetaria. Para su elaboración tuvo en cuenta la “Propuesta sobre el régimen monetario en la reforma constitucional”, documento elaborado con la mayor reserva⁹⁶ por el Banco, que “seguía muy de cerca los lineamientos del *Bundesbank* alemán”.⁹⁷

estaban divididas de acuerdo al temario que la Corte Suprema de Justicia declaró inconstitucional, a través de la Sentencia 138 del 9 de octubre de 1990 (ver pie de página 36).

Los asuntos de régimen económico, entre ellos la banca central, fueron discutidos por la Comisión 0901, cuyos miembros, de acuerdo a Jiménez, tenían una orientación tecnócrata y neoliberal influida por la teoría monetarista. Se suponía que a partir de sus deliberaciones una Comisión Asesora del Ejecutivo redactaría un proyecto que el Gobierno presentaría a la Asamblea; sin embargo, esto no pasó. COLOMBIA, ASAMBLEA NACIONAL CONSTITUYENTE. Relatoría (18 de abril de 1991). Op. Cit. p. 10.

CORREA HENAO, Néstor Raúl. Op. Cit. p.24-80

JIMÉNEZ MARTÍN, Carolina. Momentos, escenarios y sujetos de la producción constituyente. Aproximaciones críticas al proceso constitucional de los noventa. Análisis político. Septiembre/diciembre 2006, No. 58. p. 145-146.

LÓPEZ CADENA, Carlos Alberto. Op. Cit. p. 40

MEZA-LOPEHANDÍA, Matías. Op. Cit. p.4 y 11

ZULUAGA GIL, Ricardo. Op. Cit. p.42.

⁹⁵ MEZA-LOPEHANDÍA, Matías. Op. Cit. p.13.

RAMPF, David y CHAVARRO, Diana. La Asamblea Nacional Constituyente de Colombia de 1991 - De la exclusión a ¿un esfuerzo en vano?, Inclusive Political Settlements Artículo 1. [en línea]. Berlín: Berghof Foundation, 2014. [Consultado el 9 de abril de 2020]. Recuperado de: <https://n9.cl/c57ot>

Para ver más sobre el proceso consultar ZULUAGA GIL, Ricardo. Op. Cit. p.73

⁹⁶ BOADA, Alberto; GÓMEZ, Carolina y OCAMPO, Marcela. Op. Cit. p. 290.

⁹⁷ MONTOYA CADAVID DE RESTREPO, Lucía. Op. Cit. p. 62.

Los pronunciamientos del presidente hacían creer que existía una comunión entre el Gobierno y el Banco. Según Gaviria, era “imperioso volver a una estructura del Banco de la República en el que la emisión monetaria está drásticamente restringida y las funciones de política monetaria se ejerz[e]n con independencia y guiadas por el único objetivo de lograr una estricta estabilidad de precios.”⁹⁸ No obstante, entre los articulados de la propuesta y del proyecto hubo marcadas diferencias. Por ejemplo, mientras que el primero, claramente influido por el modelo de Objetivo Único, propuso que el Banco de la República velaría “por mantener la capacidad adquisitiva de la moneda (...)”⁹⁹ (artículo 2) y que debería cumplir con sus funciones “en coordinación con el resto de la política económica”¹⁰⁰ (artículo 1) el segundo no incluyó estos textos ni se refirió a estos temas¹⁰¹, lo que era previsible pues ambos arreglos establecían limitaciones al ejecutivo.

La influencia del Banco produjo el malestar del Ministro de Hacienda y Crédito Público, Rudolf Hommes, quien, pese a ser el representante del Gobierno en la Comisión Quinta, no fue consultado para la elaboración del proyecto y había expresado públicamente críticas a la propuesta del Banco, ya que consideraba que le quitaba poder al ejecutivo¹⁰². Algunos miembros del Banco de la República aprovecharon la situación para hacer entre los delegatarios un fuerte lobby de su propuesta¹⁰³. Pese a no ser presentada oficialmente ante la Asamblea, esta se convirtió en un referente para los delegatarios que la denominaron la “iniciativa fantasma”¹⁰⁴.

La Subcomisión Tercera también tuvo en cuenta para la elaboración de su informe otros proyectos presentados a la Asamblea por los partidos políticos y otros delegatarios y 49 documentos relacionados con las mesas de trabajo¹⁰⁵. Ahora,

⁹⁸ COLOMBIA. ASAMBLEA NACIONAL CONSTITUYENTE. Relatoría (18 de abril de 1991). Op. Cit. p. 10.

⁹⁹ IBÁÑEZ N., Jorge Enrique. Propuesta sobre el régimen monetario en la reforma constitucional en Colombia. *Revista Jurídica Universidad de Puerto Rico*. 1991, Vol. 60, No. 1. p. 293.

¹⁰⁰ *Ibíd.*, p. 293.

¹⁰¹ GOBIERNO NACIONAL. Proyecto de Acto Reformatorio de la Constitución Política de Colombia. En: *Gaceta Constitucional* No. 5. Bogotá, 1991. p. 26.

¹⁰² HOMMES R., Rudolf y MELO A., José Elías. El debate sobre la banca central en la Constituyente de 1991. En: URIBE ESCOBAR, José Darío (Ed.). *Historia del Banco de la República, 1923-2015*. Bogotá: Banco de la República, 2017. p. 372.

¹⁰³ PERRY RUBIO, Guillermo. La autonomía del Banco de la República. *Debates de coyuntura económica*. Bogotá, septiembre de 1995, No. 36. p.1.

¹⁰⁴ BOADA, Alberto; GÓMEZ, Carolina y OCAMPO, Marcela. Op. Cit. p. 291.

¹⁰⁵ COLOMBIA, ASAMBLEA NACIONAL CONSTITUYENTE. Relatoría (18 de abril de 1991). Op. Cit. p. 10.

fueron pocas las propuestas que formalmente le asignaron un objetivo a la banca central. Por ejemplo, el proyecto presentado por la bancada de la Alianza Democrática M-19 propuso como objeto de la banca central “estimular el desarrollo ordenado y equilibrado de la economía”¹⁰⁶, manteniendo el objetivo fijado en el Decreto 756 de 1951.

El articulado del informe de la Subcomisión Tercera¹⁰⁷ y, posteriormente, el de la Comisión Quinta, mantuvo la redacción del artículo que le ordenaba al Banco de la República mantener precios estables¹⁰⁸. Por otra parte, el articulado de la Subcomisión omitió de su articulado el texto relacionado con la coordinación. “Ese vacío fue entonces severamente criticado por varios constituyentes, que consideraron que de esa manera se fracturaba la política macroeconómica”¹⁰⁹, por lo que fue incluido por la Comisión así: “Todas ellas [las funciones del Banco] se ejercerán en coordinación con el resto de la política económica.”¹¹⁰

En ambos documentos parece que los delegatarios concebían a la coordinación más como un elemento del diseño institucional del Banco, introducido para limitar su autonomía, que como una prescripción para tener en cuenta otros objetivos económicos. La Subcomisión indicó:

“El hecho de que la Junta esté Integrada por un ministro del Despacho quien la presidirá y que sus demás Integrantes sean nombrados por el presidente de la República hace que necesariamente deba existir una estrecha coordinación entre el manejo de la política monetaria y el manejo de la política fiscal. Una no debe estar subordinada a la otra y viceversa sino que ambas deben orientarse en forma armónica a regular la actividad económica del país con una misma finalidad. De esta manera se garantiza que el Gobierno tenga la

¹⁰⁶ NAVARRO WOLFF, Antonio y otros. Proyecto de Acto Reformatorio de la Constitución Política de Colombia No. 7. Gaceta constitucional. Bogotá, 1991. No. 8. p. 3.

¹⁰⁷ COLOMBIA, ASAMBLEA NACIONAL CONSTITUYENTE. Relatoría (18 de abril de 1991). Op. Cit. p. 10.

¹⁰⁸ COLOMBIA. ASAMBLEA NACIONAL CONSTITUYENTE. Relatoría (14 de mayo de 1991). Informe-Ponencia para Primer Debate en Plenaria: Banca Central. Gaceta constitucional. Bogotá, 1991. No. 73. p. 12.

COLOMBIA. ASAMBLEA NACIONAL CONSTITUYENTE. Acta No. 27 (mayo 3 de 1991). Gaceta constitucional. Bogotá, 1991. No. 100. p. 11.

¹⁰⁹ COLOMBIA. CORTE CONSTITUCIONAL. Sentencia C-481 de 1999 (7, julio, 1999). [en línea]. M.P. ALEJANDRO MARTÍNEZ CABALLERO. En: Gaceta de la Corte Constitucional. Bogotá: la Corte, 1999. [Consultado el 20 de enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/krs85>

¹¹⁰ Ibíd. p. 11.

Influencia necesaria en la formulación de las políticas monetarias, cambiarias y de créditos y en la ejecución de las mismas.”¹¹¹

A su vez, la Comisión expresó lo siguiente:

“La autonomía de la política monetaria así concebida, significa entonces que en lo sucesivo las decisiones del Banco central no dependerán del curso que quieran seguir las autoridades gubernamentales, aunque deberán coordinarse con ellas. (...) La tarea fundamental del Banco será la de asegurar la estabilidad del dinero. En todo caso, deberá existir un alto grado de coordinación entre los distintos órganos ejecutores de la política económica.”¹¹²

En el primer debate, algunos delegatarios objetaron la redacción de ambos artículos. Por un lado, con respecto al objetivo expreso, Iván Marulanda Gómez, Carlos Lleras de la Fuente y Augusto Ramírez Ocampo presentaron la siguiente propuesta sustitutiva: “El Estado, a través del Banco de la República velará por mantener la capacidad adquisitiva de la moneda (...)”.¹¹³ Específicamente, algunos constituyentes advirtieron que, si bien “el Banco de la República sería el órgano del Estado a través del cual se buscaría alcanzar dicha estabilidad”¹¹⁴, el asunto era responsabilidad del Estado¹¹⁵.

También se solicitó reformar el enunciado de coordinación. Varios delegatarios argumentaron que el texto inducía a pensar equivocadamente que la política económica estaba dividida entre la política monetaria, encargada al Banco y “de otro lado, ‘el resto’ de la política económica, cuya definición competía a los órganos democráticamente electos, y en especial al Gobierno.”¹¹⁶ En consecuencia, la Propuesta Sustitutiva 1, sugerida por Iván Marulanda Gómez, le suprimió al texto la

¹¹¹ COLOMBIA, ASAMBLEA NACIONAL CONSTITUYENTE. Relatoría (18 de abril de 1991). Op. Cit. p. 9.

¹¹² COLOMBIA. ASAMBLEA NACIONAL CONSTITUYENTE. Relatoría (14 de mayo de 1991). Op. Cit. p. 8-9.

¹¹³ COLOMBIA. ASAMBLEA NACIONAL CONSTITUYENTE. Relatoría (11 de junio de 1991). Acta de Sesión Plenaria: viernes 17 de mayo de 1991. Gaceta constitucional. Bogotá, 1991. No. 95. p. 8-10.

¹¹⁴ BOADA, Alberto; GÓMEZ, Carolina y OCAMPO, Marcela. Op. Cit. p. 297-298.

¹¹⁵ GÓMEZ, Mauricio. La independencia de la Banca Central en Colombia desde 1923. Aspectos institucionales. *Revista de Economía Institucional*. Enero/junio 2014, Vol. 16, No. 30. p. 209.

PALACIO RUDAS, Alfonso. Las competencias entre el legislativo y el ejecutivo. El gasto público. En: *Constitución económica colombiana*. Bogotá: El Navegante Editores, 1997. p. 283.

¹¹⁶ COLOMBIA, CORTE CONSTITUCIONAL. Sentencia C-481 de 1999 (7, julio, 1999). Op. Cit. <https://n9.cl/krs85>

expresión “el resto de”.¹¹⁷ Según Carlos Ossa, si esta se eliminaba y se indicaba que el Banco debía ejercer sus funciones “en coordinación con la política económica del gobierno o con la política económica general”¹¹⁸, quedaba claro que su autonomía no era total. En esa dirección, la Sustitutiva 4, presentada por Alfonso Palacio Rudas, propuso lo siguiente: “Todas ellas se ejercerán dentro del contexto del plan de desarrollo económico y social.”¹¹⁹ La número 5, de Guillermo Perry Rubio, recomendó: “Todas ellas se ejercerán siguiendo las orientaciones generales de la política económica.”¹²⁰ Finalmente, la Propuesta Sustitutiva 6, planteada por Augusto Ramírez Ocampo, fue: “Todas ellas se ejercerán en coordinación con la política económica.”¹²¹

El debate sobre el título de banca central se extendió, por lo que fue necesario formar una Comisión Accidental¹²² que estudiara el proyecto de la Comisión, sus observaciones y las propuestas sustitutivas para, a partir de ellas, presentar una propuesta final a la Plenaria. “La Comisión Accidental, reunida con el ministro de Hacienda, llegó a un acuerdo unánime de articulado, que con algunas modificaciones menores fue aprobado por la Asamblea”.¹²³

Con una votación de 49 votos afirmativos, 3 negativos y 5 abstenciones, la Asamblea Nacional Constituyente aprobó en primer debate el objetivo expreso propuesto en la sustitutiva de Marulanda, Lleras y Ramírez, redacción que adoptó la Comisión Accidental para el articulado final. Así mismo, con 54 votos a favor, ninguno en contra y 5 abstenciones, el mandato de coordinación quedó así: “Todas ellas se ejercerán en coordinación con la política económica general.”¹²⁴. Con relación a este último artículo, Guillermo Perry dejó la siguiente constancia:

¹¹⁷ COLOMBIA. ASAMBLEA NACIONAL CONSTITUYENTE. Relatoría (11 de junio de 1991). Op. Cit. p. 7.

¹¹⁸ PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA. Transcripción textual de las discusiones en la Asamblea Constituyente del artículo 371. Citado por: COLOMBIA, CORTE CONSTITUCIONAL. Sentencia C-481 de 1999 (7, julio, 1999). Op. Cit. <https://n9.cl/krs85>

¹¹⁹ Ibíd. p. 8.

¹²⁰ Ibíd. p. 8.

¹²¹ Ibíd. p. 9.

¹²² La Comisión Accidental estaba integrada por Rafael Ignacio Molina Giraldo, Carlos Ossa Escobar, Alfonso Palacios Rudas, Iván Marulanda Gómez, Rodrigo Lloreda Caicedo, Augusto Ramírez Ocampo y Carlos Lleras de la Fuente (Coordinador).

¹²³ AVELLA GÓMEZ, Mauricio. Op. Cit. p. 209.

¹²⁴ COLOMBIA. ASAMBLEA NACIONAL CONSTITUYENTE. Relatoría (21 de junio de 1991). Acta de Sesión Plenaria: martes 11 de junio de 1991. Gaceta constitucional. Bogotá, 1991. No. 104. p. 18.

“He decidido retirar mi propuesta sustitutiva y votar el articulado recomendado por la comisión accidental en el entendido de que la Asamblea ha optado por subordinar el ejercicio de las funciones de la nueva autoridad monetaria, cambiaria y crediticia al principio de unidad de la política económica evitando un eventual desmembramiento de esta que hubiese podido acarrear grandes males al país.

(...)

Aspiro a que la voluntad de la Asamblea sea suficientemente clara para los intérpretes futuros y que con ello se eviten conflictos institucionales severos en el manejo de la política económica que podrían dar al traste con la coherencia y moderación que esta ha observado hasta el presente.”¹²⁵

Para María Teresa Garcés este artículo no era suficiente para limitar al Banco, en consecuencia, dejó constancia de su abstención de voto: “La simple ‘coordinación de sus funciones con la política económica general’ deja al Banco de la República como una rueda suelta frente a las grandes estrategias económicas plasmadas en los planes de desarrollo adoptados por el Gobierno y el Congreso de la República.”¹²⁶

Los delegatarios Aida Abella Esquivel y Fabio Villa Rodríguez, dejaron constancia y advirtieron que la votación fue antidemocrática, en la medida que no se discutió el texto aprobado ni se contrastó con otras propuestas sustitutivas no retiradas. Eduardo Espinosa Facio-Lince señaló que la votación fue accidentada e irregular¹²⁷.

Después de la primera votación, el texto pasó a la Comisión Codificadora, que realizó la corrección formal del articulado antes del segundo debate. Al fragmento que contenía el objetivo expreso del Banco le agregó una coma, quedando así la disposición: “El Estado, por intermedio del Banco de la República, velará por el mantenimiento de la capacidad adquisitiva de la moneda.”¹²⁸ El enunciado referente a la coordinación no sufrió modificación alguna.

En segundo debate, todos los artículos de banca central fueron aprobados en bloque sin modificaciones con 48 votos afirmativos¹²⁹. De acuerdo al delegado Jesús Pérez

¹²⁵ Ibíd. p. 19.

¹²⁶ Ibíd. p. 20.

¹²⁷ Ibíd. p. 19.

¹²⁸ COLOMBIA. ASAMBLEA NACIONAL CONSTITUYENTE. Relatoría (5 de julio de 1991). Codificación del Articulado de la Constitución de Colombia para Segundo Debate. Gaceta constitucional. Bogotá, 1991. No. 113. p. 28.

¹²⁹ COLOMBIA. ASAMBLEA NACIONAL CONSTITUYENTE. Relatoría (31 de diciembre de 1991). Acta de Sesión Plenaria: martes 2 de julio de 1991. Gaceta constitucional. Bogotá, 1991. No. 144. p. 11.

González-Rubio, encargado de la segunda ponencia, el Banco de la República se diseñó en función del objetivo de garantizar la estabilidad de precios y, aunque es un órgano autónomo, no es independiente. La inclusión de prescripciones como el deber de coordinación lo hacían manifiesto.¹³⁰ Su esquema “coincidía con el [de la] banca central adoptado por países exitosos en el control de la inflación”,¹³¹ lo que sugiere que se pensó en esta institución como un banco de Objetivo Único.

La Constitución finalmente fue promulgada el 7 de julio de 1991. En el Capítulo 6 de su Título XII, correspondiente al Régimen Económico y la Hacienda Pública (artículos 371-373)¹³² la Asamblea Nacional Constituyente estableció que de las funciones de banca central se encargaría una única institución: el Banco de la República, entidad con autonomía administrativa, patrimonial y técnica¹³³; conformada por una Junta Directiva diseñada para garantizar un alto grado de independencia en sus decisiones¹³⁴ y que ejerce su competencia como autoridad monetaria, cambiaria y

¹³⁰ COLOMBIA, ASAMBLEA NACIONAL CONSTITUYENTE. Relatoría (5 de julio de 1991). Op. Cit. p. 29-31.

¹³¹ BOADA, Alberto; GÓMEZ, Carolina y OCAMPO, Marcela. Op. Cit. p. 277.

¹³² COLOMBIA, ASAMBLEA NACIONAL CONSTITUYENTE. Promulgación de la Constitución Política de la República de Colombia. Gaceta constitucional. Bogotá, 1991. No. 114. p. 25.

COLOMBIA, ASAMBLEA NACIONAL CONSTITUYENTE. Constitución Política de la República de Colombia. Gaceta constitucional. Bogotá, 1991. No. 116. p. 29.

¹³³ Para asegurar que el ejecutivo no pudiese influir en la gestión del Banco de la República, la Constitución estableció que este sería un órgano independiente, esto es, no pertenecería a ninguna rama del poder público ni a otro ente (autonomía administrativa) que podría integrar y disponer de sus activos (autonomía patrimonial) y que, como autoridad monetaria, cambiaria y crediticia, gozaría de discrecionalidad para ejercer sus atribuciones dentro de los límites constitucionales (autonomía técnica). COLOMBIA. CORTE CONSTITUCIONAL. Sentencia C-529 de 1993 (11, noviembre, 1993). [en línea]. M.P. EDUARDO CIFUENTES MUÑOZ. En: Gaceta de la Corte Constitucional. Bogotá: la Corte, 1993. [Consultado el 20 de enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/s5f8n>

LAVERDE ALVAREZ, Juan Manuel. La función de la banca central. *Prolegómenos. Derechos y Valores*. Enero/junio 2007, Vol. X, No. 19. p. 220.

¹³⁴ Inicialmente, “[l]a Junta quedó constituida por 7 miembros: uno de ellos, el Ministro de Hacienda —el único representante del Gobierno en la Junta—; 5 miembros que, como dice la misma Constitución, actúan en representación del interés público, ya que tienen período fijo, aunque son elegidos por el Gobierno —el Gobierno solamente cada periodo presidencial [podía] cambiar dos miembros de la Junta Directiva del Banco—, y el Gerente, que es el séptimo miembro, que está a su vez designado por la propia Junta y que también tienen un periodo fijo de 4 años.” ORTEGA, Francisco. Op. Cit. p. 272.

Algunos economistas consideran que la presencia del Ministro de Hacienda en la Junta Directiva del Banco de la República materializa el mandato de coordinación. Otros, como Salomón Kalmanovich, quien fue miembro de la junta desde 1993, consideran que la presencia del Ministro de Hacienda en la junta, como miembro que la preside, es incompatible con el objetivo de mantener la estabilidad de precios, pues 1) el Gobierno no encuentra dividendos políticos en la lucha contra la inflación pues no es lo suficientemente alta como para considerarla un problema grave y 2) el ministro tendría la oportunidad de injerir en la agenda y el funcionamiento de la Junta. MONTOYA CADAVID DE RESTREPO, Lucia. Op. Cit. p. 83.

crediticia, en coordinación con las demás autoridades encargadas de la política económica general, con el objetivo de mantener la capacidad adquisitiva de la moneda.

La asamblea reconoció que se requiere del trabajo mancomunado, articulado y armónico del Banco de la República y el Gobierno para tener una economía estable. Por ello, a través del mandato de coordinación, limitó su autonomía al obligarlo a tener en cuenta todos los asuntos de política económica (incluyendo el crecimiento económico y el empleo, temas que usualmente son resorte del Gobierno) y no solo la estabilidad de precios que, eso sí, era prioritario¹³⁵.

“Esta obligación debe entenderse, al igual que en el *Bundesbank* en el sentido que dicha coordinación debe ejercerse, desde el ámbito del Banco, solo en la medida que resulte compatible con el mandato constitucional de controlar la inflación, pues en ninguna parte de este mandato se supeditan las políticas del Banco a la aprobación del ejecutivo.”¹³⁶

Así mismo, para que las emisiones no volvieran a amenazar la estabilidad macroeconómica, la Asamblea estableció que el Legislador no puede crear cupos de crédito a particulares ni al Estado¹³⁷ y que el Banco solo podrá hacerlo, en el caso de los primeros, cuando se trate de intermediación de crédito externo o apoyo transitorios de liquidez o cuando la Junta Directiva haya aprobado unánimemente la financiación del segundo, salvo se trate de Operaciones de Mercado Abierto (OMA). “Obviamente, el Banco conserva todas las funciones propias de un banco central: tiene el monopolio de la emisión de moneda legal, es banquero de los bancos, prestamista de última instancia, administrador de las reservas internacionales y agente fiscal del gobierno.”¹³⁸

Otros, como Leonardo Villar, creen que, por el contrario, incluirlo no solo refuerza el mandato de coordinación, sino que aumenta el compromiso del ejecutivo con la lucha antiinflacionaria. KALMANOVITZ, Salomón. El Banco de la República como institución independiente. Op. Cit. p.6.

No obstante, el esfuerzo por garantizar la autonomía del Banco a partir del diseño de la Junta se fue al traste con el Acto Legislativo 02 de 2004, reforma constitucional que permitió la reelección presidencial. Gracias a ella, el presidente de la República, si es reelegido, puede nombrar 4 miembros al menos, pues es posible la salida anticipada de otro. En este caso, el presidente gobernaría al menos 2 años con la mayoría de la junta elegida por él, lo que le permitiría incidir en las decisiones del Banco, una clara amenaza a la autonomía de la institución.

¹³⁵ ORTEGA, Francisco. Op. Cit. p. 272.

¹³⁶ JUNGUITO, Roberto. Op. Cit. p. 312-313.

¹³⁷ En el modelo de banca anterior “[e]l acceso a recursos de emisión para financiamiento del Gobierno era ordenado por el Congreso en forma considerable y a muy largo plazo (...)” BOADA, Alberto; GÓMEZ, Carolina y OCAMPO, Marcela. Op. Cit. p. 287. No obstante, el Banco de la República no requería necesariamente de la autorización del Congreso para extenderle crédito al Gobierno.

¹³⁸ MONTOYA CADAVID DE RESTREPO, Lucía. Op. Cit. p. 45.

3.2. Verificación del trasplante

Para verificar que la Asamblea Nacional Constituyente efectivamente trasplantó el modelo de banca central de Objetivo Único del Banco Federal Alemán, se contrastará si lo que ocurrió en este caso encaja con la descripción de trasplante de Diego López. Pese a que su explicación es de naturaleza jurídica, asumiendo el riesgo de hacer una mala lectura de ella, parece posible adaptar su Teoría Comparada del Derecho o Jurisprudencia Comparada a otras disciplinas e, incluso, a otras dimensiones como la institucional, en la que converge lo jurídico, lo económico, lo político, etc.

De acuerdo a este autor, algunas teorías, por circunstancias muy particulares —a veces minimizadas, omitidas u olvidadas—, alcanzan tal éxito y prestigio que devienen en cánones transnacionales. En consecuencia, son exportados y ejercen una poderosa influencia en el exterior.

“La trayectoria de las ideas empieza usualmente en lugares de producción de occidente (Francia, Alemania, Estados Unidos), prosigue por sitios intermedios de traducción y difusión en la semi-periferia (México, Argentina y ahora, quizás, Colombia, son ejemplos de dichos sitios intermedios en Latinoamérica) para llegar, por último, a lugares de (aparentemente) pasiva y total recepción”.¹³⁹

A su llegada al sitio de recepción, el canon puede ser objeto de una amplia gama de ejercicios: puede ser traducido, leído, interpretado, trasplantado, imitado, adaptado, transmutado, transformado, etc. Dependiendo de la intensidad de la(s) actividad(es) se puede obtener desde una copia, pasando por una interpretación —sea correcta o no, etc.—, hasta un producto local que —por qué no— termine cruzando fronteras¹⁴⁰.

Asumiendo que con los arreglos institucionales sucede lo mismo y teniendo en cuenta la descripción hecha a lo largo de este texto, el esquema de banca central de Objetivo Único podría entenderse como un arreglo distintivo del Banco Federal Alemán que, por su éxito para controlar la inflación, se convirtió en un canon. Colombia, que fue, después de Chile (1989) uno de los primeros países en la región en adoptar este esquema¹⁴¹, podría considerarse un sitio intermedio.

¹³⁹ LÓPEZ MEDINA, Diego Eduardo. Op. Cit. p. 33.

¹⁴⁰ *Ibíd.*, p. 15-74.

¹⁴¹ CARRIERE-SWALLOW, Yan; JÁCOME, Luis; MAGUD, Nicolás y WERNER Alejandro. Banca Central en América Latina: El camino hacia adelante. [en línea]. *Boletín del CEMLA (Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos)*. Enero/marzo 2017, vol. 01, p. 39. [Consultado el 3 de octubre de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/dpv8n>

Es claro que, respecto a sus objetivos, formal y materialmente hablando, la banca central colombiana fue un trasplante de la alemana. No solo se asemeja la redacción de sus disposiciones, sino que, en virtud de ellas, también debía garantizar la estabilidad de precios sin descuidar los objetivos económicos del Gobierno. Ahora, los objetivos materiales de los dos bancos fueron los mismos solamente durante los noventa.

Con el desarrollo legislativo de esta norma, empezaron a surgir una serie de interpretaciones ambiguas sobre cuáles eran los objetivos materiales del Banco de la República. Por ello, en 1999, la Corte Constitucional, como intérprete autorizada de la Carta, intentó zanjar la discusión en la Sentencia C-481 de 1999. No obstante, su aclaración sobre el tema, que se convirtió en doctrina constitucional obligatoria debido a que sirvió directamente como fundamento normativo de la parte resolutive de la decisión (*Ratio decidendi*)¹⁴² terminó generando la mutación de la institución. Al análisis de este proceso y a la caracterización del nuevo modelo de banca central por objetivos materiales, producto local originado por la intervención de ese alto Tribunal, se dedicarán los siguientes apartados.

¹⁴² M´CAUSLAND SÁNCHEZ, María Cecilia. Equidad judicial y responsabilidad extracontractual. Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 2019. p. 122.

4. DEFINICIÓN JURISPRUDENCIAL: MUTACIÓN CONSTITUCIONAL

“La Corte Constitucional, en su carácter de guardián de integridad de la Carta Política, tiene (...) una responsabilidad crucial para la consolidación de nuestras instituciones. Frente a un texto constitucional extenso y que refleja las incoherencias propias de nuestra sociedad, este organismo debe crear una jurisprudencia que atienda primero al espíritu de la Constitución y luego a las minucias de su redacción.”¹⁴³

4.1. Desarrollo legal e interpretaciones normativas

Conforme a la intención de la Asamblea Nacional Constituyente¹⁴⁴, el Congreso, ejerciendo sus facultades constitucionales¹⁴⁵, a través de la Ley 31 de 1992, se encargó de regular el ejercicio de las funciones del Banco de la República, entre otros asuntos. En ella, el Legislador recalcó que el Banco es una institución de Objetivo Único y, además, introdujo una regla de política monetaria.

Reproduciendo el mandato constitucional, la Ley 31 reiteró que el Banco de la República debe velar por el mantenimiento de la capacidad adquisitiva de la moneda (Artículo 2). En ese sentido, más allá del deber de coordinación, cualquier decisión de política monetaria que tome su Junta Directiva “debe orientarse (...) hacia lo que resulte más favorable en términos de inflación”¹⁴⁶, de tal forma que no se comprometa la responsabilidad constitucional del Estado (artículo 4). Lo anterior, implica que la estabilidad de precios debe ser un criterio determinante en la toma de decisiones y tener prioridad frente a otros asuntos económicos. “Con estas directrices, el Legislador se apartó del tradicional criterio que orientó el manejo de la política

¹⁴³ CUEVAS, Homero; PÉREZ SALAZAR, Mauricio. La economía política de la Constitución de 1991. *Revista Opera*. Marzo 2001 Vol. 01., No. 01., p. 261.

¹⁴⁴ De acuerdo a la ponencia para segundo debate del articulado de banca central, “el Banco deberá sujetarse para el ejercicio de sus funciones propias a los mandatos de la Constitución y a los preceptos que con fundamento en ella expida el Congreso de la República al dictar su ley orgánica. (...) El Banco central no quedará entonces sujeto a la intervención del presidente de la República [como hasta ese momento] sino a la regulación que de sus funciones y estructura haga el Legislador mediante la expedición de sus leyes orgánicas.” COLOMBIA. ASAMBLEA NACIONAL CONSTITUYENTE. Relatoría (14 de mayo de 1991). Op. Cit. p. 9.

¹⁴⁵ Según el artículo 150.22 de la Constitución, corresponde al Congreso “[e]xpeditar las leyes relacionadas con el Banco de la República y con las funciones que le compete desempeñar a su Junta Directiva”.

¹⁴⁶ JUNGUITO, Roberto. Op. Cit. p. 308.

monetaria y cambiaria en el pasado, (...) evitar crisis en la balanza de pagos y estimular el crecimiento de la producción y el empleo.”¹⁴⁷

Pese a que cuando se habla de un banco de Objetivo Único se hace referencia a una institución que da prioridad a la inflación sobre los demás asuntos económicos, como se describió en la tipología de los bancos, algunos académicos y tecnócratas, incluyendo a unos miembros de la Junta Directiva del Banco de la República, entendieron que este esquema implicaba exclusividad. Roberto Junguito Bonnet, ex ministro de Hacienda e integrante de la junta en aquel momento, afirmó que la Constituyente optó “por la línea más ortodoxa de tener el único objetivo de controlar la inflación, al dar un mandato exclusivo [a] la Junta del Banco”.¹⁴⁸

“La Junta del Banco había interpretado el mencionado mandato como la obligación de velar ‘exclusivamente’ por el control de la inflación. El peligro de que la Corte [Constitucional] declarara inconstitucional tal interpretación parecía remoto, dadas las declaraciones de ese Tribunal en el sentido de que en esos casos solo se declararía la inexequibilidad cuando existiera una ‘protuberante inconstitucionalidad’.”¹⁴⁹

Las críticas a esta mala lectura¹⁵⁰ del Objetivo Único no demoraron. En 1995, el Ministro de Hacienda y ex constituyente, Guillermo Perry, promovió la reforma al texto constitucional y de la Ley 31 de 1992. Uno de los propósitos de estas modificaciones sería dejar claro que el objetivo de controlar la inflación no era exclusivo, como lo entendían algunos. Consideraba que dicha visión era errada si se tienen en cuenta otros mandatos constitucionales como, por ejemplo, el de coordinación, del que se deduce que el empleo y el crecimiento también son objetivos del Estado, incluido el Banco. Consideraba que “en Colombia existe un severo *trade-off* o disyuntiva entre el control de la inflación y la variabilidad de la producción a corto plazo”¹⁵¹ y eso implicaba la incompatibilidad entre las políticas del Banco y la del objetivo del Gobierno en aquel entonces: ejecutar un programa de gasto público que acelerara la economía. En consecuencia, propuso explicitar en la Constitución que el crecimiento

¹⁴⁷ CUELLAR DE MARTÍNEZ, María Mercedes. Competencias cambiarias, monetarias y crediticias del Banco de la República. En: Constitución económica colombiana. Bogotá: El Navegante Editores, 1997. p. 295.

¹⁴⁸ JUNGUITO, Roberto. La independencia de los bancos centrales en entredicho: el caso colombiano. La economía política de la Constitución de 1991. *Revista del Banco de la República*. Junio 1995 Vol. 68., No. 812., p. 27.

¹⁴⁹ MONTOYA CADAVID DE RESTREPO, Lucía. Op. Cit. p. 136.

¹⁵⁰ De acuerdo a Diego López, una mala lectura se manifiesta cuando el intérprete “se desvía en el sentido que no capta o entiende una parte del argumento que un lector estandarizado en sitios de producción vería con relativa facilidad”. LÓPEZ MEDINA, Diego Eduardo. Op. Cit. p. 62.

¹⁵¹ JUNGUITO, Roberto. Op. Cit. p. 24.

también es un objetivo económico y, además, eliminar de la Ley 31 de 1992 el artículo 4 que establecía que, en caso de conflictos, la Junta debe adoptar las políticas que resulten más favorables al control de la inflación.¹⁵²

Lograr una reforma constitucional como la que proponía Perry no era sencillo, especialmente porque su visión de la política económica constitucional era minoritaria por aquel entonces. No obstante, sus apreciaciones sobre cómo se debería interpretar la mencionada ley y la Carta coincidieron parcialmente con las que la Corte Constitucional haría unos años después.

4.2. Definición jurisprudencial de los objetivos materiales del Banco de la República

En la Sentencia C-481 de 1999, la Corte Constitucional estudió una demanda de constitucionalidad en contra de la expresión “fines” del artículo 2 de la Ley 31 de 1992.

“Artículo 2º. **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.”¹⁵³

René Vargas Pérez, el demandante, consideró que era inconstitucional que el Legislador estableciera que el “cometido esencial” de la Junta Directiva sea controlar la inflación, ya que, según su interpretación, la finalidad del Estado, incluyendo al Banco de la República, es el desarrollo económico y social. Para él, la expresión “fines” se refiere a las finalidades del Estado, por lo que el Legislador abstrajo al Banco de su deber constitucional de tener en cuenta la política económica general, lo que imposibilitaba la colaboración constitucional (artículo 113). Dicha desarticulación le

¹⁵² Ibíd., p. 24-28.

¹⁵³ COLOMBIA. CONGRESO DE LA REPÚBLICA. Ley 31 de 1992. (29, diciembre, 1992). Por la cual se dictan las normas a las que deberá sujetarse el Banco de la República para el ejercicio de sus funciones, el Gobierno para señalar el régimen de cambio internacional, para la expedición de los Estatutos del Banco y para el ejercicio de las funciones de inspección, vigilancia y control del mismo, se determinan las entidades a las cuales pasarán los Fondos de Fomento que administra el Banco y se dictan otras disposiciones. [en línea]. [Consultado el 20 de enero de 2021] En: Diario Oficial No 40.707. Bogotá, 1993. Recuperado de: <https://n9.cl/f47du>

dio al mismo una “independencia funcional del resto de la economía”¹⁵⁴ que excedió el marco de autonomía constitucional, ya que no quedó obligado a tener en cuenta la política económica general.

Algunos intervinientes compartían la apreciación de que el Banco era de objetivo exclusivo. Por ejemplo, el representante del Banco de la República utilizó mayormente descripciones como un “solo” fin —no obstante, al final de su intervención, usó la expresión “primordial o único” indistintamente—, incluso advirtió que los demás objetivos fueron eliminados. Su perspectiva, aunque confusa, parecía inclinarse hacia la exclusividad.

Así mismo, Carlos Ossa Escobar y Roberto Junguito, miembros de la primera Junta Directiva del Banco de la República, afirmaron que la Constitución de 1991 había eliminado la multiplicidad de objetivos, pues eran generalmente excluyentes, y consagró el control de la inflación como único objetivo. Este último, como se vio antes, había sostenido públicamente que la estabilidad de precios era el objetivo exclusivo del Banco.

Si bien el accionante solo demandó formalmente la expresión “Fines” del encabezado del artículo 2, la Corte interpretó que en realidad sus cargos se dirigían contra la totalidad de esa disposición. Por lo anterior, en virtud de la figura de la unidad normativa¹⁵⁵ (artículo 6 del Decreto 2067 de 1991) decidió pronunciarse de fondo sobre la constitucionalidad del artículo completo.¹⁵⁶

Uno de los problemas jurídicos que planteó la Corte en la sentencia fue determinar “si la finalidad única de la Junta del Banco de la República es preservar la capacidad adquisitiva de la moneda o si, por el contrario, esa entidad debe también tomar en consideración en sus decisiones otros objetivos económicos.”¹⁵⁷ En otras palabras, se preguntó si el Banco es de objetivo exclusivo o no.

¹⁵⁴ COLOMBIA, CORTE CONSTITUCIONAL. Sentencia C-481 de 1999 (7, julio, 1999). Op. Cit. <https://n9.cl/krs85>

¹⁵⁵ Figura que, excepcionalmente, le permite al juez constitucional ampliar la proposición normativa objeto de estudio y pronunciarse sobre disposiciones adicionales estrechamente relacionadas con la(s) demandada(s). Su integración resulta indispensable, ya que el fallo sería inocuo sin esta. COLOMBIA, CORTE CONSTITUCIONAL. Sentencia C-320 de 1997 (3, julio, 1997). [en línea]. M.P. ALEJANDRO MARTÍNEZ CABALLERO. En: Gaceta de la Corte Constitucional. Bogotá: la Corte, 1997. [Consultado el 20 de enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/6lghi>

¹⁵⁶ “Pues bien, la Corte considera que no puede estudiar solo la expresión formalmente impugnada, como quiera que la palabra fines carece de sentido propio si no se analiza la totalidad del artículo. En efecto, (...) el fundamento de la demanda y el sentido de la norma solamente puede comprenderse cuando se analiza todo su contenido normativo.” COLOMBIA, CORTE CONSTITUCIONAL. Sentencia C-481 de 1999. Op. Cit. <https://n9.cl/krs85>

¹⁵⁷ COLOMBIA, CORTE CONSTITUCIONAL. Sentencia C-481 de 1999 (7, julio, 1999). Op. Cit. <https://n9.cl/krs85>

A partir de una interpretación sistemática de la Carta, particularmente del diseño constitucional del Banco de la República (autonomía y composición de la Junta Directiva) y de algunos mandatos formales y materiales —también denominados “límites” en la sentencia—, por ejemplo, el Estado Social de Derecho (artículo 1) el favorecimiento a la generación de empleo (artículo 54) la colaboración en la consecución de fines estatales (artículo 113) el logro de las finalidades de la intervención del Estado en la economía —mejoramiento de la calidad de vida, distribución equitativa de oportunidades y beneficios del desarrollo y preservación del medio ambiente— (artículo 334) y la coordinación con la política económica general (artículo 371) entre otros; la Corte infirió que, si bien se le encarga a esta institución expresamente mantener la estabilidad de precios (artículo 373) ese no es su único objetivo.

Velar por el mantenimiento de la capacidad adquisitiva de la moneda es el mandato específico o básico del Banco de la República, no obstante, al igual que las demás autoridades públicas, debe cumplir los preceptos generales consagrados en la Carta —que, en el lenguaje económico, se podrían relacionar a otras variables como el empleo, el crecimiento, ingresos per cápita, etc.—. Su Junta Directiva, cuyas decisiones tienen un impacto significativo en la economía y la sociedad colombiana, debe tener en cuenta todos los mandatos constitucionales. Si bien la banca central nacional es autónoma, la misma no escapa al principio de legalidad y al cumplimiento de los valores, los fines, los principios y las reglas constitucionales y legales.

Particularmente, con relación a la coordinación (artículo 371) límite con el que el mandato de garantizar la estabilidad de precios parece reproducir el modelo de banca central de Objetivo Único en Colombia, la Corte Constitucional indicó que es un elemento esencial del diseño institucional del Banco de la República, ya que establece cómo se limita la autonomía de su junta: supeditándola a cooperar con las demás autoridades “en el desarrollo de la política económica del Estado”.¹⁵⁸

“Este mandato de coordinación es fundamental pues significa que el Banco de la República no puede desarrollar una política monetaria, crediticia y cambiaria que sea indiferente respecto del manejo de otras directrices y tareas a cargo de otras autoridades económicas, y en especial del Gobierno. En efecto, el fundamento teórico para que se haya incorporado la exigencia de coordinación es la alta interrelación de los sistemas económicos, que explica que el manejo de una variable económica puede afectar sensiblemente a otras, de manera negativa o positiva. Así, las decisiones monetarias, que corresponden al Banco, pueden tener efectos muy

¹⁵⁸ COLOMBIA, CORTE CONSTITUCIONAL. Sentencia C-481 de 1999 (7, julio, 1999). Op. Cit. <https://n9.cl/krs85>

importantes sobre el empleo y el crecimiento económico, en especial en el corto plazo, mientras que, la política fiscal, que corresponde esencialmente al Gobierno, puede a su vez tener una gran influencia sobre la estabilidad en los precios. A su vez, la tasa de cambio, que se encuentra fuertemente influida por las decisiones del Banco, como autoridad cambiaria que es, constituye una variable estratégica, no solo en relación con los fenómenos monetarios y la inflación, sino que tiene también un influjo decisivo sobre las estrategias de desarrollo, y en especial sobre la evolución de la balanza comercial y de la dinámica de endeudamiento externo. Así, una sobrevaluación de la moneda disminuye la competitividad de las exportaciones, estimula las importaciones y favorece a quienes se encuentran endeudados en divisas, mientras que las devaluaciones tienen el efecto contrario: favorecen las exportaciones, desestiman las importaciones y hacen más gravosa las deudas en divisas. Finalmente, el nivel de la tasa de interés, que se ve fuertemente condicionado por las decisiones de la Junta del Banco de la República, tiene también efectos muy importantes sobre las dinámicas de inversión, por lo cual su impacto sobre el crecimiento y el empleo es también considerable.”^{159*}

En resumen, la Corte aclaró que varias disposiciones constitucionales, asimilables a objetivos económicos diferentes a la estabilidad de precios, limitan las actuaciones del Banco de la República. No obstante, el artículo 371 de la Carta se encarga de ello expresamente al ordenarle ejercer sus funciones en coordinación con la política económica general. Pese a que la Asamblea Nacional Constituyente formuló este mandato en términos muy generales como un límite a su autonomía, el Tribunal constitucional, para resolver el problema jurídico y determinar si la estabilidad de precios era su “único” propósito o no, dilucidó cómo se concreta dicho atributo en términos de objetivos económicos. En ese sentido, en virtud de la coordinación, el Banco de la República debe tener en cuenta los objetivos de los otros encargados de la política económica, de manera que las decisiones que tome, de acuerdo a sus funciones, sean consistentes y coherentes con las de las demás autoridades.

Qué el control de la inflación no sea el objetivo exclusivo de esta institución “no implica empero la inexequibilidad total de la expresión acusada, ni del primer inciso del artículo 2 de la Ley 31 de 1992, ya que este señala únicamente que el Banco vela por el mantenimiento de la capacidad adquisitiva de la moneda, lo cual es obviamente constitucional.”¹⁶⁰ Ante la posible interpretación inconstitucional del artículo 2 de la ley, a la que induce su lectura literal, según la cual el control de la inflación es su “único” objetivo, la Corte condicionó su alcance, declarando su exequibilidad bajo el

¹⁵⁹ Ibíd.

* Textos resaltados en negrita por el autor.

¹⁶⁰ COLOMBIA, CORTE CONSTITUCIONAL. Sentencia C-481 de 1999 (7, julio, 1999). Op. Cit. <https://n9.cl/krs85>

entendido de que la Junta debe tomar en consideración “los otros objetivos de desarrollo económico y social previstos por la Carta.”¹⁶¹

4.3. Origen de la banca central de Objetivo Móvil

A pesar de que la Corte Constitucional verificó que el Banco de la República no es una institución de objetivo exclusivo, no aclaró si es de Objetivo Único o Múltiple, es decir, si el control de la inflación es primordial, se prefiere frente a los otros, o no. No obstante, para responder esa pregunta, el siguiente aparte de la sentencia podría ofrecer algunas luces:

“El examen precedente permite concluir que la Constitución no escogió ninguno de los dos modelos extremos de Banca Central, a saber, aquel en que (...) persigue simultáneamente múltiples finalidades (estabilidad monetaria, fomento de determinadas industrias, etc[.]), tal y como lo fue el Banco de la República en los años sesenta, ni aquel en donde, por el contrario, la Banca Central (...) tiene exclusivamente la finalidad de controlar la inflación, sin que deba tomar en consideración otros objetivos. La Carta de 1991 optó por una regulación intermedia, pues si bien la finalidad esencial del Banco es proteger la capacidad adquisitiva de la moneda, por lo cual esa institución no desarrolla específicamente actividades fomento, lo cierto es que la Junta no puede ser indiferente a los otros objetivos de la política económica”.^{162**}

¹⁶¹ Para el Magistrado Eduardo Cifuentes Muñoz, la condicionalidad era innecesaria, carecía “de sentido y de lógica jurídica” porque toda disposición debe interpretarse sistemáticamente. Para él, el artículo 2 debe entenderse como indicativo, pues solo enuncia la competencia básica de la Junta; de haber tenido en cuenta la Ley 31 de 1992, integralmente se hubiese podido evidenciar el desarrollo de otros mandatos como la coordinación de la política económica general (artículo 4) y, en consecuencia, no se habría caído en una interpretación exegética. En consecuencia, salvó su voto.

De acuerdo a Solano, en virtud del principio de la interpretación de la ley conforme a la Constitución, una sentencia interpretativa o condicionada excluye o retira del ordenamiento la(s) interpretación(es) que no está(n) conforme(s) a la Constitución, es decir, decide cómo debe entenderse una disposición.

Si bien, como afirma Cifuentes, “solo en situaciones excepcionales y extremas, la Corte debería dictar sentencias interpretativas o condicionadas”, esta circunstancia en la que, de acuerdo a los intervinientes, había cierto consenso de que el Banco era de objetivo exclusivo, interpretación inconstitucional, se justificaba el pronunciamiento de la Corte. SOLANO GONZÁLEZ, Édgar. La modulación de los efectos de las sentencias de constitucionalidad en la jurisprudencia de la Corte Constitucional. En: CEPEDA ESPINOSA, Manuel José y MONTEALEGRE LYNETT, Eduardo (Dir.). Teoría constitucional y políticas públicas. Bases críticas para una discusión. Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 2007. p. 531- 537.

¹⁶² COLOMBIA, CORTE CONSTITUCIONAL. Sentencia C-481 de 1999 (7, julio, 1999). Op. Cit. <https://n9.cl/krs85>

** Textos resaltados en negrita por el autor.

Parece una contradicción que al principio la Corte advierta que el Banco de la República no “persigue simultáneamente múltiples finalidades”, para luego concluir que “la Junta no puede ser indiferente a los otros objetivos de la política económica”, pues, como se indicó, los mandatos constitucionales le imponen al Banco, como autoridad pública, otros objetivos adicionales a mantener la estabilidad de precios. No obstante, al describir el control de la capacidad adquisitiva de la moneda como esencial, básico o primario, sugiere que este tiene un peso o importancia mayor frente a los demás. Es decir, considera que el Banco, si bien no es de objetivo exclusivo, esto es, tiene varios objetivos, debe priorizar la inflación. Dicha interpretación se refuerza al interpretar sistemáticamente la Ley 31 de 1992 que, en su artículo 4, establece que el deber de coordinación con la política económica general de la Junta no puede comprometer su función de velar por el mantenimiento de la capacidad adquisitiva de la moneda, como si se debiera preferir.

Es posible que la Corte haya recurrido al uso de la expresión “regulación intermedia” porque, al igual que una gran cantidad de economistas de aquella época, incluyendo los miembros de la Junta Directiva del Banco de la República, entendieron que “único” es equivalente a “exclusivo”. En este punto, cabe preguntarse ¿Cómo fue posible semejante interpretación teniendo en cuenta el carácter valorativo o programático¹⁶³ de la Carta? Aunque los constituyentes lo hubiesen querido así, no habría sido posible porque, como bien advierte la sentencia, la Constitución “no es neutra frente a variables económicas que pueden resultar comprometidas negativamente con determinadas políticas monetarias, tales como el empleo y el crecimiento”.¹⁶⁴ La mayor cercanía semántica entre “único” y “exclusivo” que entre “único” y “primordial” pudo ser la causa. No obstante, como ya se vio, al estudiar los casos de la banca central alemana, modelo que inspiró el diseño de la colombiana, “único” se refiere a primordial. Ni siquiera el *Deutsche Bundesbank* es una institución de objetivo exclusivo, pues debe tener en cuenta la política económica general desarrollada por el Gobierno federal.

Si bien parecería que, de acuerdo a lo descrito por la Corte, el Banco encaja en las características de una institución de Objetivo Único, más adelante la corporación aclaró que, en ocasiones, la ponderación entre objetivos podría variar, de tal forma que el control de la inflación ceda su prioridad a otro(s) objetivo(s).

¹⁶³ Una Constitución es valorativa cuando define claramente un programa político, para lo cual establece y jerarquiza una gama de principios y valores que guían y limitan la actuación de las autoridades. RODRÍGUEZ GARAVITO, César; UPRIMNY YEPES, Rodrigo. Constitución y modelo económico en Colombia: hacia una discusión productiva entre economía y derecho. *Debates de Coyuntura Económica*. p. 29.

¹⁶⁴ COLOMBIA, CORTE CONSTITUCIONAL. Sentencia C-481 de 1999 (7, julio, 1999). Op. Cit. <https://n9.cl/krs85>

Como se vio en el apartado anterior, haciendo uso de la figura de unidad normativa, la Corte se pronunció sobre la constitucionalidad de la totalidad del artículo 2 de la Ley 31 de 1992. En esa medida, además de preguntarse cuáles eran los objetivos del Banco de la República, examinó “si el Legislador puede ordenar que la Junta adopte metas de inflación que sean siempre inferiores a las registradas en el período precedente”,¹⁶⁵ con el fin de verificar la constitucionalidad del párrafo de esta disposición.

De acuerdo a la Corporación, si bien la autonomía del Banco de la República se predica frente al Gobierno, no frente a la ley y su órgano de expedición, el Congreso, la competencia del Legislador para regular el sistema monetario, incluyendo la actividad de la Junta Directiva del Banco, es general (la orientación general de la economía corresponde al Congreso). Pese a que, por aquel entonces, había consenso entre los especialistas de que era razonable establecer metas de inflación 1) para estabilizar los precios y 2) en el caso de Colombia, que experimentaba una inflación inercial, para tratar de influir en las expectativas de los agentes económicos; la norma que establecía que las metas inflacionarias “deberán ser siempre menores a los últimos resultados registrados”, evidenciaba una extralimitación del Legislador, pues 1) terminaba restringiendo el marco de acción del Banco que, como autoridad con autonomía técnica¹⁶⁶, tiene libertad para definir la manera (la política y los instrumentos) cómo cumplirá con sus objetivos y con los mandatos constitucionales y 2) eventualmente podría obstruir e, incluso, imposibilitar, la coordinación en materia de política económica. En consecuencia, decidió declarar la inconstitucionalidad de la expresión del párrafo “que deberán ser siempre menores a los últimos resultados registrados” y ordenó retirarla del ordenamiento jurídico¹⁶⁷.

Para explicar cómo el Banco puede ejercer su autonomía técnica, este Tribunal utilizó como ejemplo una política monetaria que, a pesar de que no se adecua al modelo de Objetivo Único, denominó constitucional.

“Supongamos entonces que en una determinada coyuntura, la propia Junta llega a la convicción que, debido a que el país enfrenta una recesión muy intensa, con un alto desempleo, mientras que la inflación se ha reducido

¹⁶⁵ COLOMBIA, CORTE CONSTITUCIONAL. Sentencia C-481 de 1999 (7, julio, 1999). Op. Cit. <https://n9.cl/krs85>

¹⁶⁶ La Corte ha definido la autonomía técnica como la “capacidad para analizar libremente los fenómenos monetarios y para diseñar sin injerencia de otras autoridades los instrumentos que demande el ejercicio de sus atribuciones en aquellas materias que tienen por objeto cautelar la estabilidad de la moneda y asegurar la solidez y la confianza en el sistema monetario del país”. COLOMBIA, CORTE CONSTITUCIONAL. Sentencia C-529 de 1993 (11, noviembre, 1993). Op. Cit. <https://n9.cl/s5f8n>

¹⁶⁷ Con esta decisión de la Corte, el Estado colombiano tomó posición en el debate de si preferir reglas fijas de política monetaria o conceder discrecionalidad a las autoridades de este ramo, inclinándose por la segunda opción. MANKIW, Gregory. Op. Cit. p. 717.

considerablemente, entonces resulta razonable adoptar una política monetaria más expansiva para reactivar coyunturalmente la economía, por lo cual considera apropiado adoptar una meta de inflación superior a la registrada en el período precedente. **Una decisión de esa naturaleza es obviamente constitucional**, por cuanto, como se explicó largamente en esta sentencia, el Banco de la República tiene como finalidad básica preservar la estabilidad en los precios, pero no puede ser indiferente a los otros objetivos de la política económica general.”^{168***}

Luego, utilizó otro ejemplo similar para ilustrar que, en algunos contextos, para garantizar el mandato de coordinación, las autoridades deben adoptar medidas que no se ajustan a una banca que funciona bajo dicho esquema.

“[E]n determinadas coyunturas, puede ser contraproducente para la política económica general intentar a toda costa reducir la inflación del período anterior. Así, por no citar sino un ejemplo, puede ocurrir que, en un determinado momento, la inflación no sea excesiva y que por el contrario el país atraviese una recesión intensa. **En tal contexto**, en la medida en que el Estado como un todo tiene el deber de también buscar el pleno empleo de los recursos humanos (CP art. 334), entonces **puede resultar perfectamente razonable recurrir a una política de gasto público activa, incluso con algún déficit presupuestal y una política monetaria más laxa.** Esta estrategia puede tener algunos impactos inflacionarios, pero en esas coyunturas puede ser considerada necesaria por los agentes económicos, incluyendo a los propios miembros de la Junta Directiva del Banco de la República. En tales situaciones, obligar a la Junta a tratar de reducir a toda costa la inflación (...) resulta no sólo irrazonable sino contrario a la coordinación que la Constitución prevé entre la actividad del Banco y la política económica general (CP art. 371). Y de esa manera, se afectan además las finalidades de la intervención del Estado en la economía (CP art. 334), por cuanto se antepone el control de la inflación a cualquier otro objetivo de política económica, como puede ser el logro del pleno empleo.”^{169****}

¹⁶⁸ COLOMBIA, CORTE CONSTITUCIONAL. Sentencia C-481 de 1999 (7, julio, 1999). Op. Cit. <https://n9.cl/krs85>

*** Textos resaltados en negrita por el autor.

¹⁶⁹ COLOMBIA, CORTE CONSTITUCIONAL. Sentencia C-481 de 1999 (7, julio, 1999). Op. Cit. <https://n9.cl/krs85>

**** Textos resaltados en negrita por el autor.

En los dos ejemplos, en escenarios recesivos, el Banco de la República acude a políticas expansivas, contracíclicas e inflacionarias que no reflejan la disciplina monetaria que caracteriza a un banco de Objetivo Único. Por el contrario, en ambos se prefirió garantizar la autonomía técnica del Banco y la coordinación antes que el mantenimiento de la capacidad adquisitiva de la moneda. En otras palabras, antepuso otros objetivos, como el empleo, sobre la estabilidad de precios.

En conclusión, para la Corte Constitucional, si bien el Banco de la República es en principio de Objetivo Único, es decir, la inflación es su objetivo primordial; en algunas ocasiones, para garantizar otros mandatos constitucionales, es posible que la estabilidad de precios deje de ser prioritario frente a los demás —lo que podría convertir materialmente al Banco en una institución de Objetivo Múltiple— o que, incluso, le(s) ceda este atributo —lo que permitiría reemplazarlo por otro como primordial—. Si mantener la capacidad adquisitiva de la moneda resulta contraproducente económica o jurídicamente y es razonable y necesario variar la ponderación, esta se puede realizar.

De esta forma, este Tribunal describió un modelo de banca central diferente, más flexible que el de Objetivo Único. A este nuevo esquema se le podría denominar de *Objetivo Móvil*.

El Magistrado Eduardo Cifuentes Muñoz advirtió en su salvamento de voto que basta “una sentencia de la Corte para producir una mutación constitucional.”¹⁷⁰ A continuación, se verificará si eso fue lo que ocurrió en este caso. Para ello, se constatará si lo sucedido encaja con la mutación o con otro fenómeno de la teoría constitucional.

4.4. Análisis Teórico-Constitucional

“Es un hecho que las constituciones seguirán cambiando de manera informal, sin que estos cambios se vean reflejados en el texto constitucional, e incluso en ocasiones los cambios informales contradecirán el texto constitucional”.¹⁷¹

4.4.1. Apertura parcial de la Constitución (1991-1999)

De acuerdo a Rodríguez y Uprimny, la Constitución de 1991 es una Carta abierta porque “no constitucionaliza un modelo económico preciso, sino que admite políticas

¹⁷⁰ Ibíd.

¹⁷¹ ALBERT, Richard. Conclusión: la reivindicación de las tradiciones democráticas del cambio constitucional. En: ALBERT, Richard; Bernal, Carlos (Eds.). Cambio Constitucional Informal. Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 2016. p. 435.

económicas diversas, aunque dentro de ciertos límites normativos y valorativos”.¹⁷² En otras palabras, no prescribe cómo el Estado debe garantizar los derechos sociales o establece que se deba acudir a un(os) instrumento(s) específico(s) para concretar su programa.¹⁷³ Ambos llegaron a esta conclusión luego de estudiar varios pronunciamientos de la Corte Constitucional, incluyendo la Sentencia C-481 de 1999.

No obstante, pese a lo afirmado por estos autores, en materia de política monetaria, desde la vigencia de la Constitución, hasta antes de dicho fallo, no era tan amplia la gama de instrumentos a los que podía recurrir el Banco de la República. Correctamente, dedujeron que la Constitución no era cerrada a partir de la declaración de inconstitucionalidad del párrafo del artículo 2 de la Ley 31 de 1992. Sin embargo, no tuvieron en cuenta que el diseño institucional del Banco de la República correspondía al de una banca central de Objetivo Único.

Si bien la sentencia C-481 de 1999 expulsó del ordenamiento una regla de política monetaria que ordenaba a la Junta Directiva del Banco de la República adoptar cada vez más bajas metas de inflación y que, como ya se vio, restringía la autonomía técnica del Banco y no permitía la adecuada coordinación de la política económica general; hasta 1991, conforme al esquema de banca central colombiano, específicamente, en virtud del artículo 373 de la Constitución que establece que el objetivo básico del Banco de la República debe velar por la estabilidad de precios, la Junta Directiva debía preferir la adopción de políticas antiinflacionarias.

La Constitución no era tan cerrada como para admitir que el Legislador creara una regla, pero, contrario a lo planteado por Rodríguez y Uprimny, restringió el marco de acción del Banco, limitó su discrecionalidad. Si la Corte hubiese tenido que analizar la constitucionalidad de una política del Banco, no solo habría tenido que verificar su potencial adecuación para cumplir los mandatos de la Carta, como plantean los autores¹⁷⁴, sino que habría debido hacer un control más estricto, y constatar, específicamente, su compatibilidad con el modelo de Objetivo Único.

El control efectuado por la Corte sobre el artículo 2 de la Ley 31 de 1992 no solo generó un nuevo modelo de banca central por objetivos, sino que abrió la Constitución y redefinió la política monetaria constitucional. Antes de analizar a fondo esta

¹⁷² RODRÍGUEZ GARAVITO, César; UPRIMNY YEPES, Rodrigo. Op. Cit. p. 24.

¹⁷³ *Ibíd.*, p. 29.

¹⁷⁴ “Un control leve es aquel en que el juez constitucional debe mirar únicamente si el objetivo que persigue una política es constitucionalmente admisible y si el medio para lograrlo es potencialmente adecuado para alcanzar dicho propósito. Es, por tanto, un control relativamente suave, en virtud del cual únicamente las políticas económicas manifiestamente irrazonables son declaradas inconstitucionales.” RODRÍGUEZ GARAVITO, César; UPRIMNY YEPES, Rodrigo. Op. Cit. p. 24.

apertura, para entender mejor qué empujó esta transformación, conviene estudiar el papel de este Tribunal durante la peor crisis económica de Colombia en el siglo XX.

4.4.2. La Crisis de Fin de Siglo y el activismo judicial transformador

A consecuencia del proceso de apertura económica iniciado a finales de los ochenta fueron eliminadas varias restricciones al sistema financiero¹⁷⁵. Esto permitió la entrada de capital privado extranjero que invirtió en instituciones de dicho sector. Si bien lo anterior tuvo efectos positivos como permitir el acceso a créditos a más empresas y familias, la reactivación económica, el aumento en la demanda agregada y las importaciones, la revaluación del peso y, consecuentemente, el descenso de la inflación¹⁷⁶ también debilitó la regulación y supervisión del sistema financiero, aumentó el riesgo de impago debido a que la democratización del crédito permitió el acceso a usuarios de menores ingresos a este mercado¹⁷⁷ y volvió más frágil al país ante eventuales choques internacionales¹⁷⁸.

Lastimosamente, una trágica sucesión de hechos relacionados con el endeudamiento privado externo e interno puso en marcha una debacle crediticia. La crisis asiática de 1997 y la moratoria rusa de 1998 despertaron la desconfianza de grandes inversores mundiales que, ante el riesgo latente de impago, comenzaron a abandonar economías emergentes como la colombiana. La reversión de capitales y la insuficiencia de reservas generaron escasez de divisas y, consecuentemente, la devaluación del peso. Las empresas, que entusiasmadas se habían endeudado en dólares, observaron alarmadas cómo se elevaba el valor de sus créditos.

El Banco de la República, cuyo principal objetivo era mantener a raya la inflación a través de la estabilidad cambiaria, para evitar una devaluación mayor y sus efectos inflacionarios, con el fin de evitar la fuga de capitales extranjeros, subió la tasa de interés de intervención. Como la misma está atada a la tasa de interés bancario, al elevarla, se esperaba ofrecerle un mayor retorno a quien mantuviera o trajera su dinero al país. Lo anterior, a su vez, aumentaría la cantidad de dólares, revaloraría el

¹⁷⁵ LORA, Eduardo. *A Quién Perjudica y a Quién le Conviene la Inflación*. Economía Esencial de Colombia. Bogotá: Penguin Random House Grupo Editorial, S.A.S., 2019. p. 95.

¹⁷⁶ Se ha teorizado bastante sobre las causas de la caída de los precios. Entre ellas, se señalan la incidencia del rediseño constitucional de la banca central y el programa de estabilización económica del gobierno de Gaviria. OCAMPO GAVIRIA, José Antonio y ROMERO BAQUERO, Carmen Astrid. Op. Cit. p. 337.

¹⁷⁷ GARCÍA ECHEVERRÍA, Luis. *La economía colombiana y la economía mundial, 1950-2017*. Bogotá: Pontificia Universidad Javeriana, 2019. p. 306.

¹⁷⁸ KALMANOVITZ, Salomón. *Nueva Historia Económica de Colombia*. Op. Cit. p. 445.

peso y estabilizaría la inflación; sin embargo, “hace que haya menos empresas y familias dispuestas a endeudarse”.¹⁷⁹

La política del Banco terminó agravando aún más la situación del país, pues los colombianos, que pagaban sus hipotecas con base en la Unidad de Poder Adquisitivo Constante (UPAC) una unidad de pago que estaba indexada a las tasas de intereses, veían cómo se elevaban los mismos hasta el punto que “la deuda era mayor que el valor de [sus] inmueble[s]”.¹⁸⁰ Como el valor de los créditos aumentaba a una velocidad mucho mayor que los ingresos¹⁸¹ y los precios de la finca raíz se desplomaron¹⁸², llegó el momento en el que la gente prefirió dejar de pagar y perder sus bienes.

La mala cartera interna y externa había aumentado el riesgo de iliquidez de las entidades financieras. Los problemas de solvencia y la desaceleración del sistema financiero, iniciada en 1998, elevaron aún más la tasa de crédito. En consecuencia, se cayó la inversión y la producción y, como era de esperar, la baja demanda en el sector real elevó el desempleo al 20%¹⁸³ y aumentó el malestar de la gente. Oficialmente, Colombia entraba en recesión.

Para enfrentar la peor crisis económica del siglo XX, el Estado adoptó una política económica contracíclica. Por un lado, en materia fiscal, el Gobierno salió al rescate de las instituciones financieras y de los ahorradores. En lo monetario, se destacó el cambio de estrategia del Banco de la República para garantizar la estabilidad de precios. Luego de un amplio debate, la Junta Directiva optó por abandonar la banda

¹⁷⁹ LORA, Eduardo. Op. Cit. p. 80.

¹⁸⁰ KALMANOVITZ, Salomón. Nueva Historia Económica de Colombia. Op. Cit. p. 451.

¹⁸¹ Uno de los factores con base en los cuales se definen los salarios, el principal ingreso de las clases populares, es la inflación. Como se advirtió antes, desde 1991 el país empezó a experimentar un proceso desinflacionario por lo que los sueldos se estancaron. OCAMPO GAVIRIA, José Antonio y ROMERO BAQUERO, Carmen Astrid. Op. Cit. p. 337.

¹⁸² CUEVAS, Homero; PÉREZ SALAZAR, Mauricio. Op. Cit. p. 256.

¹⁸³ KALMANOVITZ, Salomón. Nueva Historia Económica de Colombia. Op. Cit. p. 451.

cambiaría¹⁸⁴ y adoptó un esquema de inflación objetivo¹⁸⁵. En consecuencia, en 1999 se dejó flotar el cambio y se acudió a la tasa de interés, como instrumento de política económica, para intentar cumplir con su mandato constitucional¹⁸⁶. Además, actuó como prestamista de última instancia, se concentró en acumular reservas y redujo el crédito (mediante el encaje de moneda local y extranjera) y la entrada de capitales de corto plazo al país.

Entre 1999 y 2000 también hubo una fuerte intervención de la Corte Constitucional en asuntos de política económica. El Tribunal particularmente se enfocó en amparar los derechos de los deudores asfixiados por las elevadas tasas del UPAC. Fue así que a través de su jurisprudencia declaró la inconstitucionalidad del literal f del artículo 16 de la Ley 31 de 1992, disposición que establecía que el Banco de la República se encargaría de fijar la metodología para determinar el valor de la UPAC teniendo en cuenta la tasa de interés. De acuerdo a la Corte, que el UPAC se fijará conforme a las tasas de interés, resultaba inadecuado para la financiación de vivienda a largo plazo —y la garantía del artículo 51 de la Carta—, ya que su crecimiento superior al de la inflación, al de los salarios reales y al de la capacidad adquisitiva perjudicaba a

¹⁸⁴ Desde los años sesenta fue característico el manejo de la tasa de cambio para tratar de controlar la inflación. En aquella década, un incremento salarial y una excesiva emisión para el gasto público produjo un aumento de los precios que, al igual que en esta ocasión, obligó a las autoridades a soltar la tasa de cambio. Una vez pasado el episodio inflacionario, en 1967 se adoptó un sistema cambiario de minidevaluaciones denominado Tasa Deslizante, Devaluación Gota a Gota o *crawling peg*, que le permitió a la Junta Monetaria fijar diaria o semanalmente la tasa de cambio. Posteriormente, en 1992, este fue sustituido por el régimen de bandas cambiarias, un sistema en el que ya no se fijaba un valor específico sino un rango. Este proceso de flexibilización en gran parte se debió a la apertura económica de los noventa que hacía cada vez más difícil ejercer un control sobre los capitales. ARMENTA, Armando; FERNÁNDEZ, Andrés y SÁNCHEZ, Fabio. Historia Monetaria de Colombia en el Siglo XX: Grandes Tendencias y Episodios Relevantes [en línea]. Bogotá: Centro de Estudios sobre Desarrollo Económico. CEDE, 2005. P.5,89 [Consultado el 7 de marzo de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/6z8rl>

KALMANOVITZ, Salomón. Nueva Historia Económica de Colombia. Op. Cit. p. 233.

OCAMPO GAVIRIA, José Antonio; BERNAL RAMÍREZ, Joaquín; AVELLA GÓMEZ, Mauricio y ERRÁZURIZ COX, María. Op. Cit. p. 250.

¹⁸⁵ En este sistema, las autoridades periódicamente hacen público un rango o valor específico de inflación esperada (meta intermedia) que esperan alcanzar al influir en las expectativas de los agentes económicos con su anuncio y, si es necesario, haciendo uso de la tasa de interés (meta operativa). El objetivo del Banco de la República ha sido mantener la tasa de inflación entre el 2% y el 4%, cerca del 3%. Después de la crisis asiática y latinoamericana de los noventa, varios países adoptaron este modelo. En el caso colombiano, en la decisión de implantarlo influyó el Fondo Monetario Internacional, que condicionó el acceso a financiamiento a Colombia a fijar o flotar la tasa de cambio. GÓMEZ, Javier Guillermo. Op. Cit. p. 7-19.

LORA, Eduardo. Op. Cit. p. 79.

¹⁸⁶ “La tasa de interés (...) constituye la conexión entre la política monetaria y el sector real (inversión y consumo), a través de la cual el banco central tiene la posibilidad de regular la demanda agregada, con fines de estabilización macroeconómica. La tasa de interés también influye sobre los flujos de capital externo, que obedecen a la diferencia entre la tasa local y la externa, y, por tanto, influye también sobre la tasa de cambio.” GARCÍA ECHEVERRÍA, Luis. Op. Cit. p. 566.

los deudores y atentaba contra la promoción de vivienda pues no permitía a la clase trabajadora su adquisición ni su conservación. En esa medida, en una serie de fallos, no solo consideró inconstitucional la forma como se fijaba el crédito de vivienda (Sentencia C-383 de 1999) sino que hizo lo mismo respecto a la capitalización de intereses (Sentencia C-747 de 1999) y las sanciones por pago anticipado para los créditos de este sector (Sentencia C-252 de 1998). Incluso, terminó expulsando del ordenamiento el sistema UPAC en su totalidad y ordenó la devolución de los intereses excesivos pagados por los deudores (Sentencia C-700 de 1999)¹⁸⁷. “Para reemplazar al UPAC se creó la UVR, ‘unidad de valor real’, que está estrictamente atada a la inflación”.¹⁸⁸

De acuerdo a Landau, ante la disfuncionalidad del Congreso, la Corte asumió una posición activista con el fin de reformar algunas instituciones económicas. “Como señalaron varios disidentes, era evidente que la motivación real de la Corte era forzar cambios legales en toda la estructura, incluso en algunas disposiciones que habría sido difícil invalidar de manera sustantiva.”¹⁸⁹ Su influencia fue tal que no solamente el Congreso terminaría tramitando una ley que reformaba el UPAC de acuerdo a los criterios jurisprudenciales (Ley 546 de 1999) sino que también condicionó su alcance al limitar la tasa máxima de interés de vivienda (Sentencia C-955 de 2000)¹⁹⁰.

Si bien hubo otros fallos importantes sobre, por ejemplo, la constitucionalidad del gravamen a los movimientos financieros (Sentencia C-136 de 1999) y de la definición de la base gravable del IVA a productos de primera necesidad (Sentencia C-776 de 2003) entre otros asuntos económicos¹⁹¹; tanto en los pronunciamientos sobre el UPAC, como en la Sentencia C-481 de 1999, se percibe el interés de la Corte por ampliar el alcance normativo de la Carta y regular escenarios recesivos como el de la Crisis de Fin de Siglo.

Hasta aquel momento, como se ha hecho mención a lo largo de este escrito, la política económica constitucional se había inspirado de forma casi religiosa en las

¹⁸⁷ LANDAU, David. Instituciones políticas y función judicial en derecho constitucional comparado. [en línea]. *Revista de Economía Institucional*, Enero/junio 2011, Vol. 13, No. 24, [Consultado el 18 de septiembre de 2021]. p. 51-54. ISSN 0124-5996 Recuperado de: <https://n9.cl/9dmgqo>

RODRÍGUEZ GARAVITO, César; UPRIMNY YEPES, Rodrigo. Op. Cit. p. 34.

¹⁸⁸ LORA, Eduardo. Op. Cit. p. 99.

¹⁸⁹ LANDAU, David. Op. Cit. p. 53.

¹⁹⁰ GARCÍA ECHEVERRÍA, Luis. Op. Cit. p. 308.

LANDAU, David. Op. Cit. p. 51-54.

RODRÍGUEZ GARAVITO, César; UPRIMNY YEPES, Rodrigo. Op. Cit. p. 35.

¹⁹¹ RODRÍGUEZ GARAVITO, César; UPRIMNY YEPES, Rodrigo. Op. Cit. p. 34-35.

recomendaciones de los ortodoxos organismos multilaterales. No obstante, hacía aguas la promesa de que, de seguir a rajatabla sus indicaciones, el país alcanzaría la prosperidad económica necesaria para materializar los mandatos constitucionales.

El Tribunal evidenció la insuficiencia e ineficacia de dichas recetas durante la crisis cuando evaluó, por ejemplo, la situación de los ahorradores afectados por el UPAC. En este caso, observó efectos contraproducentes en la disminución de la inflación. Más allá de que la afectación no se debió a la variación de este indicador en sí, sino a una política crediticia mal formulada que lo excluyó; este hecho, sin duda, lo motivó a repensar la política económica constitucional, incluyendo la obsesión institucional con la estabilidad de precios.

En consecuencia, conforme a sus competencias, la Corte amplió el marco normativo constitucional de las políticas económicas, particularmente la monetaria. La Sentencia C-481 de 1999, como se observa en los ejemplos que usó para ilustrar la inconstitucionalidad del parágrafo del artículo 2 de la Ley 31 de 1992, advirtió que en ocasiones resulta razonable y necesario acudir a políticas económicas expansivas para concretar otros mandatos constitucionales, pese a sus efectos inflacionarios. Reconoció la posibilidad de que la prioridad de los objetivos del Banco de la República varíe conforme a las coyunturas.

La Corte Constitucional, cuya función es guardar la integridad y supremacía de la Constitución (artículo 241) instrumento que contiene una multiplicidad de mandatos sobre asuntos de relevancia económica y social de corto y largo plazo, instituyó la banca central de Objetivo Móvil para maximizar su cumplimiento y hacer realidad el Estado Social de Derecho. Comprendió que no siempre se pueden satisfacer todos simultáneamente, pues, eventualmente, pueden ser incompatibles, por ejemplo, como expuso el fallo, cuando la caída de los precios afecta la producción, el empleo y el bienestar en el corto plazo o cuando es necesaria una política fiscal expansiva e inflacionaria para aumentar la demanda, reactivar la economía y crear puestos de trabajo, pese a que sus efectos positivos se diluyan en el largo plazo y hasta puedan terminar siendo contraproducentes.

Ante eventuales dilemas de este tipo, la Corte integró un nuevo arreglo normativo que intentó ampliar, en la medida de lo posible, la visión técnica y economicista del Banco de la República, la cual tiende a priorizar soluciones utilitaristas que garantizan la estabilidad macroeconómica a largo plazo. Para ello, explicitó que el Banco debe coordinar y armonizar su política con los demás fines económicos y sociales del Estado, lo que incluye asuntos que podrían clasificarse como de “corto plazo”, por ejemplo, el goce efectivo de los derechos o el bienestar, que son especialmente relevantes para el Gobierno y el juez constitucional. Teniendo en cuenta que, en este contexto, la política económica es esencialmente un instrumento concebido para la

consecución de los fines del Estado¹⁹², su flexibilización parece razonable si ello permite materializar la Constitución, por ejemplo, garantizando el derecho a la vivienda de los deudores del UPAC.

En resumen, desde la vigencia de la Constitución de 1991, hasta antes de la Sentencia C-481 de 1999, el Banco de la República fue un típico banco de Objetivo Único. Antes del fallo —hayan querido los constituyentes, como sugiere este texto, o no priorizar la estabilidad de precios originariamente— debía anteponer la inflación sin excepción alguna. En consecuencia, para cumplir a cabalidad con este mandato, debía preferir las políticas monetarias sin efectos inflacionarios, lo que limitó jurídicamente el campo de acción de la Junta Directiva del Banco. Como bien anotan Cuevas y Pérez Salazar, este arreglo institucional, al tener rango constitucional y no legal, y, por consiguiente, imponer condiciones más gravosas para su reforma¹⁹³, privó a la política económica de “la flexibilidad y la agilidad requeridas ante situaciones cambiantes y momentos de crisis.”¹⁹⁴

En el marco de la Crisis de Fin de Siglo, la Corte se dio cuenta de que no siempre se pueden cumplir las promesas constitucionales priorizando la inflación, por ejemplo, en contextos recesivos. Evidenció que, en ocasiones, no se puede lograr la concreción de todos los mandatos de la Carta simultáneamente. En esa medida, jerarquizó las normas y estableció que las autoridades deben optar por maximizar el cumplimiento de la Constitución y preferir aquellas normas relacionadas con la concreción de las finalidades económicas y sociales y la materialización del Estado Social de Derecho, con el programa constitucional, así esto implique desconocer el deber de velar por la estabilidad de precios durante una recesión.

La corporación flexibilizó las funciones del Banco de la República e hizo de la Constitución un instrumento más abierto al considerar constitucional que esta institución deje de preferir la estabilidad de precios y que, incluso, pueda diseñar políticas con efectos inflacionarios, si priorizar la inflación sobre otros objetivos resulta económica o jurídicamente contraproducente y es razonable y necesario variar su ponderación. No solo amplió el contenido normativo de la Carta, sino que la cambió al instituir un nuevo modelo de banca central.

Cabe preguntarse por qué la Corte Constitucional no realizó una interpretación sistemática de la Ley 31 de 1992, así como lo hizo con la Carta, ni se refirió a otros

¹⁹² CUADRADO ROURA, Juan; MANCHA, Tomás; VILLENA, José; CASARES, Javier; GONZÁLEZ, Miguel; MARIN, José; PEINADO, María Luisa. Op. Cit. p. 20.

¹⁹³ De acuerdo al artículo 374 de la Constitución, los mecanismos para reformar el texto constitucional contemplados por la Carta son el Acto Legislativo, la Asamblea Nacional Constituyente o el Referendo.

¹⁹⁴ CUEVAS, Homero; PÉREZ SALAZAR, Mauricio. La economía política de la Constitución de 1991. *Revista Opera*. Marzo 2001 Vol. 01., No. 01., p. 258.

artículos como el 4, que establece que la Junta Directiva del Banco de la República debe coordinarse “con la política económica general prevista en el programa macroeconómico aprobado por el Consejo Nacional de Política Económica y Social CONPES”¹⁹⁵, siempre que no comprometa su deber de velar por el mantenimiento de la capacidad adquisitiva de la moneda —la figura de unidad normativa lo hubiera permitido—. Es posible que esto se debió a que no era consciente de que su pronunciamiento transformó la Constitución.

4.4.3. Adecuación a la Teoría Constitucional

¿Qué fenómeno de la Teoría constitucional es el que mejor describe lo que sucedió con la Sentencia C-481 de 1999? Si bien podría calificarse como una “reforma informal”, vale la pena rescatar el concepto de “mutación constitucional” de Jellinek. Pese a que el autor alemán escribió “Reforma y mutación de la Constitución” en 1906 y no todas sus consideraciones se adecuan a los sistemas constitucionales contemporáneos, su definición de mutación parece ser la que mejor ilustra lo ocurrido, porque 1) se refiere a transformaciones constitucionales empujadas por cambios en la realidad, no en el sentido contrario, e 2) incluye en su definición un elemento subjetivo.

Según Albert, se le puede denominar reforma¹⁹⁶ informal a todo cambio en el régimen constitucional, producto de una variación en el sentido de sus disposiciones, sin que haya sido modificado el texto de la Carta. El mismo se da “en respuesta a las dificultades para lograr [una] reforma formal”.¹⁹⁷ De acuerdo a Bernal, una de las formas para conseguir un cambio constitucional informal y lograr “una modificación en el conjunto de normas constitucionales válidas”¹⁹⁸, es la vía interpretativa. Mediante este mecanismo, un intérprete le da significado a una disposición constitucional, construye una norma. Su propósito, reconociendo que el contenido normativo constitucional es dinámico, es actualizar la Carta para buscar mayor fidelidad y garantizar el cumplimiento de sus promesas¹⁹⁹. En los Estados que

¹⁹⁵ COLOMBIA. CONGRESO DE LA REPÚBLICA. Ley 31 de 1992. (29, diciembre, 1992). Op. Cit. <https://n9.cl/f47du>

¹⁹⁶ Para definir “reforma”, Albert acude al concepto de John Rawls. De acuerdo a este autor, las reformas son actos a través de los cuales se “ajustan los valores constitucionales básicos a las circunstancias políticas y sociales cambiantes, o (...) incorporan dentro de la Constitución una comprensión más amplia y más incluyente de esos valores”. ALBERT, Richard. Los métodos de la reforma informal. *Latin American Law Review*. 2019 No. 03., p. 31.

¹⁹⁷ *Ibíd.*, p. 31.

¹⁹⁸ BERNAL, Carlos. Cambio Constitucional Informal: Una Introducción Crítica. En: ALBERT, Richard; Bernal, Carlos (Eds.). Cambio Constitucional Informal. Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 2016. p.9.

¹⁹⁹ *Ibíd.*, p. 12.

cuentan con un fuerte mecanismo de control de constitucionalidad, los jueces cumplen dicho rol, “interpretan la Constitución de forma novedosa, la ‘reforman’ de manera efectiva al modificar su significado con efectos vinculantes.”²⁰⁰ Este tipo de enmienda se diferencia de la interpretación constitucional en que no solo adscribe una norma al alcance semántico de una disposición constitucional, sino que se le adscribe una norma nueva o “existe una nueva concepción de las normas que se suele adscribir a las disposiciones constitucionales”.²⁰¹

Podría decirse que mientras la interpretación es un desarrollo normativo, la transformación de la Constitución por interpretación implica la creación de una norma. Teniendo en cuenta lo anterior, podría decirse que la Sentencia C-481 de 1999 reformó informalmente la Constitución de 1991. En este caso, sin que el texto constitucional sufriera cambio alguno, la Corte, como su intérprete autorizado, amplió el contenido normativo de la Carta.

Desde 1991, como se ha reiterado, la banca central colombiana era de Objetivo Único. Dicho arreglo institucional, que en términos jurídicos se puede asimilar a una norma, surgida de la interpretación de los artículos 371 y 373, obligaba al Banco de la República a preferir sin excepción la estabilidad de precios sobre otros objetivos económicos. No obstante, en la sentencia la Corte reconoció como constitucional que, en ocasiones, cuando priorizar la inflación resulta contraproducente, si es razonable y necesario, varíe la ponderación. Esta excepción es incompatible con el inflexible modelo de Objetivo Único, cuyo precepto debía ser cumplido sin condiciones —así fue pensado—, y significativa, pues modificó la política monetaria constitucional. Por ello, no se podría considerar un desarrollo normativo, una interpretación. Debería distinguirse más bien como una norma nueva.

En esa medida, la banca de Objetivo Móvil puede entenderse como otro arreglo institucional, uno nuevo, local, compuesto por dos normas: la primera, que coincide parcialmente con la del esquema de Objetivo Único, pues es de carácter general, pero no absoluto, y la segunda, excepcional, aplicable cuando la anterior resulte insuficiente para garantizar el programa de la Carta.

Hasta acá, la reforma constitucional informal por vía interpretativa parece adecuada para explicar jurídicamente lo sucedido. No obstante, el concepto de mutación constitucional de Georg Jellinek es más preciso, pues ofrece unos elementos adicionales que conviene destacar.

El autor alemán define la mutación como “la modificación que deja indemne [el texto constitucional] sin cambiarlo formalmente que se produce por hechos que no tienen

²⁰⁰ ALBERT, Richard. Los métodos de la reforma informal. Op. Cit. p. 32.

²⁰¹ BERNAL, Carlos. Op. Cit. p. 26.

que ir acompañados por la intención, o consciencia, de tal mutación.”²⁰² Los Tribunales, con sus interpretaciones progresistas o retrógradas, no solo ayudan a concretar preceptos constitucionales, sino que pueden producir mutaciones, transformar una Constitución, dándole a su texto un significado totalmente distinto al que tenía originariamente. Ante ciertos acontecimientos históricos, imprevistos o presupuestados de modo imperfecto por una Carta, por necesidad (*necessitas* como fuente del derecho) los jueces terminan transformando el Estado, incluso, “contra la letra de la Constitución”.²⁰³ De este modo, lo “que parece en un tiempo inconstitucional emerge más tarde conforme a la Constitución y así la Constitución sufre, mediante el cambio de su interpretación, una mutación”.²⁰⁴ Para ilustrar este fenómeno, Jellinek acude a un ejemplo que merece ser transcrito por su similitud con la Sentencia C-481 de 1999.

“Durante la guerra de secesión, la Unión se vio obligada a emitir billetes de curso obligatorio (los llamados *greenbacks*). Ningún artículo de la Constitución autorizaba al Congreso a hacerlo. No obstante, el juez decidió que como el Congreso tiene derecho a declarar la guerra, la Constitución le autoriza para promulgar todas las leyes necesarias para el ejercicio de sus poderes constitucionales, dado que los recursos pecuniarios son necesarios para conducirla, en consecuencia, la Unión puede procurarse esos fondos como quiera. Después, al acabar la guerra, no cesó la emisión de billetes. Ahora bien, el juez encontró una segunda cláusula de la Constitución, en la cual basó esta facultad para los tiempos de paz, a saber: la de ‘prestar dinero sobre el crédito de los Estados Unidos’. Más tarde se extrajeron otras argumentaciones del texto de la Constitución y del concepto de soberanía, pero como resultado definitivo se produjo el reconocimiento de una competencia totalmente nueva de la Unión.”²⁰⁵

En este caso, en un primer momento, un juez estadounidense, interpretando las facultades de la Unión en periodos de guerra, integró una laguna normativa y autorizó a emitir billetes durante la guerra. Dicha acción no se puede considerar una reforma ni una mutación pues, de acuerdo a lo expuesto por el autor, antes de la creación de esta norma no había nada. No obstante, terminada la guerra, a partir de la interpretación de otros fragmentos de la Constitución, se introdujeron nuevas normas para justificar que la emisión continuara. Dicho ejercicio podría ser considerado una mutación.

²⁰² JELLINEK, Georg. Reforma y mutación de la Constitución. Bogotá: Leyer, 2018. p. 13.

²⁰³ *Ibíd.*, p. 41.

²⁰⁴ *Ibíd.*, p. 26.

²⁰⁵ *Ibíd.*, p. 35.

La situación del juez constitucional estadounidense se asemeja a la que experimentó la Corte Constitucional en 1999. En los dos casos, los Estados requerían políticas monetarias expansivas para afrontar sus respectivos problemas. Esa necesidad influyó en sus cambios constitucionales. En ambos “lo fáctico se [impuso] a lo normativo”²⁰⁶ y la Constitución se ajustó a la exigencia institucional.

En Colombia no fue una guerra sino la Crisis de fin de Siglo la que terminó haciendo que la Corte introdujera la norma que le permitió al Banco de la República variar excepcionalmente la ponderación de los objetivos económicos. Este Tribunal evidenció que un Estado necesita recurrir a políticas inflacionarias para afrontar crisis económicas, en esa medida las percibió constitucionales. Pese a ello, si se tiene en cuenta que la banca central nacional era de Objetivo Único, dicha norma hizo constitucional un arreglo institucional (el esquema de Objetivo Móvil) que era inconstitucional hasta ese momento.

Por otro lado, el elemento subjetivo de la definición de mutación de Jellinek no solo la distingue del de reforma informal por vía interpretativa, sino que la hace más adecuada para describir jurídicamente lo que sucedió con el pronunciamiento de la Corte Constitucional. De acuerdo a este autor, la mutación “se produce por hechos que no tienen que ir acompañados por la intención, o consciencia”. En la Sentencia C-481 de 1999, pareciera que la intención de la Corte fue hacer un desarrollo normativo a través de su interpretación, actualizar el arreglo que había al contexto de crisis, no transformar el modelo de banca central. No obstante, la incompatibilidad entre la banca que este Tribunal entendió que había, luego de un profundo y correcto análisis sistemático de la Carta, y la que realmente instituyó la Constituyente, evidencian el cambio constitucional.

Mientras que la Asamblea Nacional Constituyente formuló el esquema y los objetivos materiales del Banco de la República con base en el capítulo de banca central, específicamente los artículos 371 y 373, la Corte utilizó algunas disposiciones adicionales disgregadas por toda la Carta. Su interpretación sistemática de la Constitución quería ser fiel a lo originariamente establecido por la Constituyente —lo que se evidencia en su exhaustiva revisión de los anales de la asamblea—, pero terminó imponiéndole al Banco unos mandatos o límites adicionales que incluso antepuso a los que había.

La Corte no identificó con precisión el modelo de Objetivo Único. Si bien la corporación reconoció algunas de sus características básicas, no identificó su rigidez, elemento esencial. Es posible que su confusa descripción del Banco, conceptualmente hablando, haya sido influida por la mala lectura del esquema hecha por los intervinientes. Lo cierto es que este Tribunal percibió que el objetivo material del Banco de la República era más flexible de lo que realmente era y entendió que las

²⁰⁶ LÓPEZ CADENA, Carlos Alberto. Op. Cit. p. 94.

políticas inflacionarias en escenarios recesivos se ajustaban a la Constitución, algo que la asamblea no consideró.

Si se tiene en cuenta que, al momento del trasplante, el *Bundesbank* no había enfrentado ninguna crisis económica semejante a la Crisis de Fin de Siglo, por el contrario, se desarrolló en un periodo de relativa estabilidad, no se puede afirmar que las autoridades alemanas o los delegatarios de la Constituyente previeron como funcionaría el Banco en una situación semejante. En consecuencia, pese a no tener la intención o la consciencia de estar reformando la Carta, su interpretación no fue fiel al trasplante, lo excedió, y terminó involuntariamente transformando el modelo de banca por objetivos.

El cambio constitucional, producido por la Corte, adecuó los objetivos constitucionales de la banca central colombiana a la realidad económica y social del país. Su interpretación del texto constitucional, de acuerdo a la cual el mandato de velar por la estabilidad de precios, eventualmente, puede ser considerado instrumental y prescindible para alcanzar los fines constitucionales, si bien no se inspiró en un evento concreto en el que la tipología de banca central por objetivos fuera un asunto determinante —como ya se vio, la Corte ni siquiera se preocupó por definir si el Banco de la República era de Objetivo Único o Múltiple—, surgió de la comprensión de que el Estado, particularmente su autoridad monetaria, necesita de una más amplia gama de medidas, incluyendo políticas expansivas con efectos inflacionarios, para hacerle frente a los vaivenes de una economía que, en la medida que se abría, “hizo que el país fuera más vulnerable al ciclo económico mundial”.²⁰⁷

Es claro que, así estuviese prohibido por el ordenamiento, el Banco adoptaría políticas inflacionarias, medidas incompatibles con el modelo de objetivo único, si eso garantiza la estabilidad macroeconómica. En esa medida, la adopción de la banca central de Objetivo Móvil, un esquema menos rígido, no solo fue razonable y necesario, sino realista y sensato, pues ha permitido mayor congruencia entre los objetivos materiales impuestos por la Constitución y los que efectivamente persigue la institución. Las últimas dos décadas, en las que la inflación perdió protagonismo y el Banco ha debido recurrir a políticas expansivas para salvaguardar la economía, son evidencia de ello. A dicho análisis se dedicará el próximo apartado.

4.5. Congruencia entre los objetivos materiales y efectivos del Banco de la República luego de la mutación

En lo que va del siglo XXI (2000-2022) el enfoque del Banco de la República ha oscilado periódicamente entre el crecimiento y la estabilidad de precios. Ha determinado qué objetivo prima conforme a la coyuntura económica y, de acuerdo a

²⁰⁷ KALMANOVITZ, Salomón. Nueva Historia Económica de Colombia. Op. Cit. p. 445.

su elección, ha modelado su política económica. A continuación, a partir del análisis del manejo que el Banco le ha dado a la tasa de interés, uno de los más importantes instrumentos de política monetaria, se estudiará cómo ha transitado entre objetivos para determinar la coherencia entre el modelo de banca central de Objetivo Móvil y el proceder del Banco después de la mutación.

Superada la Crisis de Fin de Siglo, la prioridad del Banco fue facilitar la reactivación económica, esto es, estimular la demanda agregada, la producción y el empleo; todo lo anterior, sin entorpecer el proceso desinflacionario iniciado en 1991. Para lograrlo, la autoridad monetaria recurrió a bajar periódicamente la tasa de interés. Si bien este tipo de políticas monetarias expansivas pueden tener efectos sobre los precios, favoreció que “en una economía con capacidad subutilizada, la producción puede responder a estímulos monetarios sin necesariamente presionar la inflación.”²⁰⁸ No obstante, se produjeron algunos episodios inflacionarios de poca gravedad que el Banco buscó controlar con dicho instrumento²⁰⁹.

El Banco de la República bajó la tasa de interés del 8% al 5.25% en 2002²¹⁰ para reactivar la economía. No obstante, la devaluación del peso y el aumento el costo de los alimentos, el transporte y la vivienda produjeron un brote inflacionario en 2003²¹¹. Ese año los precios subieron hasta 7.85%²¹². El Banco respondió a dicho aumento elevando la tasa de interés al 7.25%²¹³. Luego de la intervención, la inflación disminuyó progresivamente hasta el 3.94% en 2006²¹⁴. A medida que los precios bajaban, el Banco hacía lo propio con la tasa de interés, reduciéndola hasta el 6% en dicho año²¹⁵. En 2007 se alcanzó un destacado crecimiento (7%)²¹⁶ que vendría

²⁰⁸ GARCÍA ECHEVERRÍA, Luis. Op. Cit. p. 398.

²⁰⁹ GARCÍA ECHEVERRÍA, Luis. Op. Cit. p. 390-395.

²¹⁰ COLOMBIA. BANCO DE LA REPÚBLICA. Tasas de interés de política monetaria. [en línea]. Bogotá: El Banco, s.f. [Consultado el 20 de enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/4bfkv>

²¹¹ GARCÍA ECHEVERRÍA, Luis. Op. Cit. p. 390

²¹² COLOMBIA. BANCO DE LA REPÚBLICA. Inflación total y meta. [en línea]. Bogotá: El Banco, s.f. [Consultado el 20 de enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/8db5u>

²¹³ COLOMBIA. BANCO DE LA REPÚBLICA. Tasas de interés de política monetaria. Op. Cit. <https://n9.cl/4bfkv>

²¹⁴ COLOMBIA. BANCO DE LA REPÚBLICA. Inflación total y meta. Op. Cit. <https://n9.cl/8db5u>

²¹⁵ COLOMBIA. BANCO DE LA REPÚBLICA. Tasas de interés de política monetaria. Op. Cit. <https://n9.cl/4bfkv>

²¹⁶ GARCÍA ECHEVERRÍA, Luis. Op. Cit. p. 385

acompañado de un nuevo brote inflacionario. En 2008 los precios se elevaron hasta el 7.94%²¹⁷.

Si bien las lecciones de la Crisis de Fin de Siglo evitaron que el impacto de la Crisis del Atlántico Norte en Colombia fuera mayor²¹⁸, el crecimiento de la producción nacional cayó a 1,7 % en 2009²¹⁹. Así mismo, la inflación bajó más de seis puntos porcentuales en 2010, hasta el 1.84%²²⁰. “Fenómeno semejante se observó en 1999 y se explica esencialmente por el debilitamiento de la demanda agregada y quizá de las expectativas de inflación, ante un impacto tan contundente de crisis global como la de la gran recesión.”²²¹ Para reactivar la economía, desde finales de 2008, hasta principios de 2011, el Banco bajó las tasas de intervención del 10% al 3%²²². Un *boom* en los precios de productos básicos de exportación como el carbón y el petróleo²²³ y la llegada de capitales extranjeros también contribuyó a que el país retornara en 2010 a los niveles de crecimiento previos a la crisis²²⁴.

La recesión mundial facilitó la conclusión del proceso desinflacionario en 2009. Desde este año, hasta 2015, la inflación se mantuvo en el rango de la meta objetivo de largo plazo (entre 2% y 4%) por lo que la intervención del Banco fue mínima. Sin embargo, el deterioro de los términos de intercambio del petróleo produjo una caída en los

²¹⁷ COLOMBIA. BANCO DE LA REPÚBLICA. Tasas de interés de política monetaria. Op. Cit. <https://n9.cl/4bfkv>

²¹⁸ “La crisis del Atlántico Norte tuvo su epicentro en los Estados Unidos y Europa occidental, como resultado de las dificultades que enfrentaron varias entidades bancarias, especialmente el banco de inversión Lehman Brothers, que quebró en septiembre de 2008”. OCAMPO, José Antonio. La crisis del COVID-19 de América Latina con una perspectiva histórica. [en línea]. *Revista de la CEPAL*. Edición especial. Diciembre 2020, No. 132, [Consultado el 18 de septiembre de 2021]. P.54. Recuperado de: <https://n9.cl/0tsdz>

La misma fue producto de la valoración incorrecta del riesgo de productos financieros inmobiliarios, cuyo impago generó pánico económico y una crisis de liquidez. GONZÁLEZ-PÁRAMO, José Manuel. La política monetaria del BCE durante la crisis: Discurso de clausura de las X Jornadas de Política Económica. [en línea]. Málaga: 21 octubre, 2011. [Consultado el 20 enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/k2bi0>

²¹⁹ GARCÍA ECHEVERRÍA, Luis. Op. Cit. p. 399.

²²⁰ COLOMBIA. BANCO DE LA REPÚBLICA. Inflación total y meta. Op. Cit. <https://n9.cl/8db5u>

²²¹ GARCÍA ECHEVERRÍA, Luis. Op. Cit. p. 401.

²²² COLOMBIA. BANCO DE LA REPÚBLICA. Tasas de interés de política monetaria. Op. Cit. <https://n9.cl/4bfkv>

²²³ “[L]as variaciones de los precios internacionales de los productos de exportación (...) conducen a variaciones de ingreso nacional por términos de intercambio. La idea simple detrás de este concepto es que un aumento del precio externo mejora los ingresos de los exportadores y con ello la demanda y la capacidad de gasto de la economía, la cual a su vez estimula la producción y el empleo.” GARCÍA ECHEVERRÍA, Luis. Op. Cit. p. 558.

²²⁴ OCAMPO GAVIRIA, José Antonio y ROMERO BAQUERO, Carmen Astrid. Op. Cit. p. 339.

precios de productos básicos, la devaluación del peso, un aumento de la inflación que llegó hasta el 8.97% en 2016²²⁵. Este choque, sumado a los fenómenos climáticos y al Paro Nacional de 2016, desplomaron la producción hasta el 1.8% en 2017²²⁶. Lo anterior obligó al Banco a bajar la tasa de interés del 7.75%, a finales del 2016, al 4.25%, en 2018²²⁷. A partir de este año la economía parecía estabilizarse. Aunque la producción crecía lentamente, el Banco optó por mantener estable la tasa de interés.

Las restricciones impuestas por la pandemia COVID-19 a inicios de 2020 frenaron la actividad económica, produciendo una caída del PIB del 6.8% anual y, consecuentemente, un incremento del desempleo, que se elevó por encima del 15%, superando los 3 millones de desempleados. Para enfrentar la crisis, el Banco redujo la tasa de interés, bajándola por casi un año, desde el 4.25%, en marzo de 2020, hasta el 1.75% —la más baja de la historia de Colombia—, a finales de septiembre del mismo año. Así mismo, durante 2020, emitió 31.1 billones de pesos con el fin de garantizar la liquidez del sistema financiero y garantizar el acceso a recursos a través de créditos a los agentes económicos²²⁸. Estas medidas no solo buscaron aliviar la situación de los empresarios, sino impulsar la demanda y, en consecuencia, reactivar la economía.

Dicho objetivo se alcanzó parcialmente pues, si bien el PIB del tercer trimestre de 2021 aumentó un 13.2% en relación con el mismo periodo de 2020²²⁹, la reactivación no ha logrado recuperar todos los empleos que se perdieron por la crisis —Al primer bimestre de 2022 aún hay un millón de trabajos menos que en 2019—²³⁰. Así mismo, también aumentó la inflación anual un 5.62%²³¹. Con la progresiva recuperación de la economía, el Banco ha normalizado sus políticas, subiendo lentamente la tasa de

²²⁵ COLOMBIA. BANCO DE LA REPÚBLICA. Inflación total y meta. Op. Cit. <https://n9.cl/8db5u>

²²⁶ GARCÍA ECHEVERRÍA, Luis. Op. Cit. p. 387-391.

²²⁷ COLOMBIA. BANCO DE LA REPÚBLICA. Tasas de interés de política monetaria. Op. Cit. <https://n9.cl/4bfkv>

²²⁸ COLOMBIA. BANCO DE LA REPÚBLICA. ¿Qué ha hecho el Banco de la República para enfrentar el impacto de la pandemia en la economía? [en línea]. Bogotá: El Banco, s.f. [Consultado el 20 de enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/7rum>

²²⁹ DEPARTAMENTO ADMINISTRATIVO NACIONAL DE ESTADÍSTICA. DANE. Producto Interno Bruto. -PIB- nacional trimestral. 16 noviembre 2021. [en línea]. [Consultado el 20 de enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/xp3x>

²³⁰ GARAY, Luis Jorge; ESPITIA, Jorge Enrique. Los nuevos pobres: no es hora de cantar victoria. [en línea]. En: Revista Cambio. Bogotá - 05 febrero 2022 [Consultado el 05 de febrero 2022]. Recuperado de: <https://n9.cl/ltd9q>

²³¹ DEPARTAMENTO ADMINISTRATIVO NACIONAL DE ESTADÍSTICA. DANE. IPC Índice de Precios al Consumidor. Información anual 2021 y diciembre 2021. [en línea]. [Consultado el 20 de enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/uei9k>

interés, llevándola hasta el 2.5% a finales de 2021²³², con el fin de estabilizar los precios y cumplir con las metas de inflación. No obstante, choques externos como la invasión rusa a Ucrania, región en la que se producen materias primas importadas por Colombia, y la crisis de contenedores, que elevó el precio del flete de mercancías, podrían motivar al Banco a adoptar medidas aún más contractivas.

Durante los últimos veintidós años, el Banco de la República ha acudido a la tasa de interés, bien sea para estabilizar los precios o para reactivar la economía. Su(s) prioridad(es) dependen de la coyuntura. La Crisis del Atlántico Norte, la caída de los precios de productos básicos y la recesión ocasionada por las medidas impuestas para afrontar el COVID-19 —este último de repercusión semejante, si no mayor, a la de la Crisis de Fin de Siglo—, lo han obligado a balancear constantemente la tasa de intervención para enfrentar los desequilibrios económicos ocurridos en intervalos muy cortos de tiempo. La banca central de Objetivo Móvil, ha garantizado la coherencia entre los objetivos materiales y los que efectivamente ha perseguido el Banco. En consecuencia, parece adecuarse mejor que el esquema de Objetivo Único a las necesidades no solo de las autoridades monetarias nacionales sino globales, como se verá más adelante. Todo esto evidencia la razonabilidad y sensatez de la mutación constitucional que redefinió los objetivos materiales del Banco.

²³² COLOMBIA. BANCO DE LA REPÚBLICA. Informe de política monetaria. Octubre de 2021. ISSN 2711-1164. Bogotá, 2021. p.12 [en línea]. Bogotá: El Banco, s.f. [Consultado el 20 de enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/m2koq>

5. EPÍLOGO

A la misma prudente y razonable conclusión a la que llegó con poca claridad conceptual la Corte en 1999, varios años después lo ha hecho el mismísimo Banco Central Europeo. Para paliar los efectos de la Crisis del Atlántico Norte (2008) y la Crisis de la Deuda Soberana (2011)²³³, el BCE ha debido adoptar varias medidas inflacionarias que pueden considerarse incompatibles con el modelo de banca central de Objetivo Único. Entre ellas, se han destacado, la disminución de tasas de interés, incluso a niveles negativos, y el financiamiento con emisión. En 2012, su presidente, Mario Draghi, advirtió que el Banco “haría lo que fuera necesario para preservar el euro”.²³⁴ Así mismo, en 2021, para favorecer la recuperación económica del devastador impacto de la pandemia de COVID-19, decidió aumentar la emisión de dinero²³⁵ y flexibilizar su objetivo de inflación, admitiendo que dicho indicador se elevara moderada y transitoriamente por encima del 2%, valor superior al de su meta habitual de mediano plazo. En este caso, el Banco, que considera que el aumento en los precios se debe a la recuperación de la demanda y es transitorio²³⁶, prefirió la reactivación de la economía de Europa sobre la estabilidad de precios a corto plazo²³⁷.

No obstante, no solo ha sido cuestionada la idoneidad del modelo de banca central de Objetivo Único en contextos recesivos. Algunos académicos también han mostrado su escepticismo frente al axioma de que una inflación baja siempre le permite a los países alcanzar la estabilidad macroeconómica y el crecimiento. Tal es

²³³ Crisis financiera producida principalmente por la mala valoración de la deuda pública de los países europeos. El incremento de su deuda y su déficit fiscal aumentó el riesgo de impago, lo que disminuyó el valor de sus títulos, elevó el costo del acceso a crédito y generó problemas de liquidez. Para evitar que la crisis se extendiera a más países de la región, la Troika, agrupación conformada por la Comisión Europea, el BCE y el FMI, implementó planes de rescate para varios países, entre los que se destacan Grecia, España, Portugal e Irlanda.

²³⁴ NIEVES, Vicente. El legado de Mario Draghi, el hombre que salvó al euro y sale magullado por las garras de los halcones. [en línea]. EN: El Economista. Madrid, octubre, 2019. Sec. Economía. [Consultado el 20 enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/stn0g>

²³⁵ BANCO CENTRAL EUROPEO. Decisiones adoptadas por el Consejo de Gobierno del BCE (distintas de las decisiones por las que se establecen los tipos de interés). [en línea]. (12 noviembre de 2021). [Consultado el 20 enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/lrpqu>

²³⁶ BANCO CENTRAL EUROPEO. Proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del BCE para la zona del Euro (septiembre de 2021). [en línea]. [Consultado el 20 de enero de 2022]. Recuperado de: <https://n9.cl/8b52p>

²³⁷ SÁNCHEZ, Álvaro. El BCE aprueba un cambio histórico en su objetivo de inflación para tener más flexibilidad frente a las crisis. [en línea]. En: El País. Madrid - 08 Julio 2021 [Consultado el 22 de septiembre de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/38t0n>

el caso de Ha-Joon Chang que señaló que “no está demostrado que una inflación moderada sea mala para la economía.”²³⁸ Pese a que se logró controlar mundialmente la volatilidad de los precios a partir de los ochenta, la economía mundial creció más despacio que durante las décadas anteriores en las que la inflación era mayor. Tal fue el caso de Brasil que, pese a experimentar entre los sesenta y setenta una tasa media de inflación del 40%, también registró uno de los más rápidos crecimientos económicos a nivel mundial, el cual se resentiría luego con la aplicación de políticas antiinflacionarias²³⁹.

Si bien desde 1990 empezó a caer la inflación de forma notable en Colombia, el aumento en el crecimiento económico y la disminución del desempleo no han sido significativos. Pese a que la inflación, desde 1992, bajo del 32.4% hasta estabilizarse en la primera década del milenio en cifras de un dígito, similares a la de países desarrollados²⁴⁰—algo que no ocurría en el país desde 1971²⁴¹—, el crecimiento económico promedio entre 1991 y 2017 fue de 3.7%, menor al registrado durante el periodo de inflación moderada (el promedio del crecimiento entre 1951 y 1990 fue 4.6%)²⁴². Así mismo, el desempleo, que registró una tasa bajísima en septiembre de 1992 (7.6%) si bien llegó al 20.6% en el 2000 a causa de la recesión²⁴³, “constituyendo una de las más altas del mundo y un récord en las estadísticas nacionales”²⁴⁴, solo pudo recuperarse de forma significativa hasta 2014, cuando volvió a bajar temporalmente a un dígito²⁴⁵ —entre ese año y 2018 se movió cerca del 9%—.

Si bien se le puede achacar a la crisis financiera tanto el descenso de la inflación como los resultados poco sobresalientes en materia de desempleo y crecimiento, pues fue relevante la caída de la inversión en la de la producción; como se expuso, las reformas institucionales iniciadas en el Gobierno Barco, incluyendo la Constitución de 1991, centradas en la apertura comercial y la disciplina monetaria, pese a lo sugerido por la ortodoxia económica, no contribuyeron a la estabilidad macroeconómica sino que, a pesar de bajar la inflación, agravaron el impacto de la recesión²⁴⁶.

²³⁸ CHANG, Ha-Joon. Op. Cit. p. 79.

²³⁹ *Ibíd.*, p. 79.

²⁴⁰ KALMANOVITZ, Salomón. Nueva Historia Económica de Colombia. Op. Cit. p. 229 y 240.

²⁴¹ GÓMEZ, Javier Guillermo. Op. Cit. p. 26.

²⁴² GARCÍA ECHEVERRÍA, Luis. Op. Cit. p. 439.

²⁴³ *Ibíd.*, p. 284.

²⁴⁴ CUEVAS, Homero; PÉREZ SALAZAR, Mauricio. Op. Cit. p. 257.

²⁴⁵ *Ibíd.*, p. 386.

²⁴⁶ *Ibíd.*, p. 312.

Para Ha-Joon Chang no es casualidad que hayan aumentado las crisis financieras desde que empezó a aplicarse el paquete neoliberal que contemplaba, entre otras medidas, la apertura de mercados de capitales y la reducción de la inflación. Para él, si bien se ha suavizado la posición de extrema apertura con respecto a los países en vía de desarrollo, algunas políticas antiinflacionarias, por ejemplo, elevar notoriamente la tasa de interés, tienen efectos contraproducentes como la reducción de la inversión no financiera por la poca rentabilidad y, por ende, el bajo el crecimiento²⁴⁷. Hasta Oliver Blanchard, ex economista Jefe del Fondo Monetario Internacional (2008-2015) ha cuestionado el ensimismamiento de la ciencia económica en la inflación y la eficiencia de algunos instrumentos, como la tasa de interés, para garantizar la estabilidad macroeconómica. Así mismo, ha reconocido la necesidad de trabajar en modelos económicos menos teóricos y más realistas que puedan ofrecer mejores soluciones a los complejos problemas de la economía mundial²⁴⁸.

²⁴⁷ CHANG, Ha-Joon. Op. Cit. p. 81.

²⁴⁸ GARCÍA ECHEVERRÍA, Luis. Op. Cit. p. 377.

6. CONCLUSIONES

El Banco de la República, en materia de objetivos, fue un trasplante institucional del modelo de banca central de Objetivo Único. Pese a que la situación económica de Colombia, que había experimentado durante casi dos décadas (1973-1991) una inflación moderada promedio de 20%, no era comparable con los episodios hiperinflacionarios que sufrió Alemania, sitio de producción de este modelo, ni otros países de la región, la mayoría de delegatarios de la Asamblea Nacional Constituyente (1991) se inclinaron por él, siguiendo las promesas de los dogmas ortodoxos de la ciencia económica y los organismos multilaterales que, por aquel entonces, afirmaban que la disciplina monetaria no solo permitía estabilizar los precios sino toda la economía.

La Asamblea, que buscaba, entre otras cosas, garantizar el éxito del proceso de apertura económica que había emprendido el país unos años atrás, terminó convencida de que para ello se requería alcanzar la estabilidad macroeconómica y, particularmente, controlar la inflación. Así mismo, consideraron que el modelo de banca central de aquella época no contribuía a ello, pues su falta de autonomía y su enfoque desarrollista y clientelista llevó a las autoridades a tolerar emisiones monetarias para financiar el fomento y los déficits fiscales, pese a sus efectos inflacionarios.

En consecuencia, establecieron en la Constitución de 1991 un nuevo régimen de banca central que, entre otras cosas, adoptó el esquema de Objetivo Único del *Bundesbank* por su éxito para controlar la inflación en el largo plazo. De acuerdo a este modelo, el objetivo material del Banco de la República era garantizar primordialmente la capacidad adquisitiva de la moneda, sin descuidar otros asuntos de la política económica general como la producción o el empleo.

Durante la década de los noventa, algunos economistas, incluyendo a algunos miembros de la Junta Directiva del Banco de la República, hicieron una mala lectura del modelo, pues entendieron que “único” era lo mismo que “exclusivo”. Su interpretación exegética del texto constitucional, que no distinguió entre el objetivo formal y el material del Banco, no correspondía a lo que originalmente planteó la Constituyente, pues la exclusividad, que hace alusión a la existencia de solo un elemento, excluye la posibilidad de una pluralidad de objetivos económicos, condición necesaria para priorizar, acción que caracteriza a la banca de Objetivo Único.

La Corte Constitucional, en el marco de la Crisis de Fin de Siglo, abordó este tema en la Sentencia C-481 de 1999. No obstante, su pronunciamiento terminó produciendo una mutación constitucional. Al intentar determinar, a través de una lectura

sistemática de la Carta, los objetivos materiales del Banco de la República, si bien identificó que la estabilidad de precios es, en principio, el básico y prioritario, pero no exclusivo —lo que coincide con la descripción del modelo de banca central de Objetivo Único—, también constitucionalizó un arreglo institucional inconstitucional. Específicamente, entendió ajustado a la Constitución que el Banco, si es razonable y necesario, varíe dicha ponderación para garantizar el programa constitucional, incluso si ello implica priorizar el crecimiento o el empleo sobre la inflación. Esta última consideración, asimilable a una nueva norma constitucional, no solo excede la capacidad normativa del esquema de Objetivo Único, sino que le repugna.

Si bien Colombia fue receptor del modelo alemán, la lectura de la Corte lo tergiversó y terminó produciendo involuntariamente uno nuevo, más coherente con las fluctuaciones de una economía globalizada. Su flexibilidad le ha permitido al Banco de la República ejercer sus funciones sin traspasar los límites constitucionales. En ese sentido, la banca central de Objetivo Móvil reformó la política monetaria constitucional para bien, pues hizo de la Carta de 1991 un instrumento más abierto.

REFERENCIAS

ALBERT, Richard. Los métodos de la reforma informal. *Latin American Law Review*. 2019 No. 03.

ALBERT, Richard. Conclusión: la reivindicación de las tradiciones democráticas del cambio constitucional. En: ALBERT, Richard; Bernal, Carlos (Eds.). *Cambio Constitucional Informal*. Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 2016.

ALESINA, Alberto; SUMMERS, Lawrence. Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence. *Journal of Money, Credit and Banking*. Vol. 25, No. 2, 1993. [En línea]. [Consultado el 20 de enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/ocb7k>

ARMENTA, Armando; FERNÁNDEZ, Andrés y SÁNCHEZ, Fabio. Historia Monetaria de Colombia en el Siglo XX: Grandes Tendencias y Episodios Relevantes [En línea]. Bogotá: Centro de Estudios sobre Desarrollo Económico. CEDE, 2005. [Consultado el 7 de marzo de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/6z8rl>

AVELLA GÓMEZ, Mauricio. La economía colombiana en la revista del Banco de la República, 1927-2015. Tomo I. Bogotá: Banco de la República, 2016.

AVELLA GÓMEZ, Mauricio. La independencia de la Banca Central en Colombia desde 1923. Aspectos institucionales. *Revista de Economía Institucional*. Vol. 16, No. 30, Enero/junio 2014.

BANCO CENTRAL EUROPEO. Proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del BCE para la zona del Euro (septiembre de 2021). [En línea]. [Consultado el 20 de enero de 2022]. Recuperado de: <https://n9.cl/8b52p>

BANCO CENTRAL EUROPEO. Decisiones adoptadas por el Consejo de Gobierno del BCE (distintas de las decisiones por las que se establecen los tipos de interés). [En línea]. (12 noviembre de 2021). [Consultado el 20 enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/lrpqu>

BANCO DE FRANCIA. Organización y Funciones del Banco Federal Alemán. [En línea]. *Boletín del CEMLA (Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos)*. Marzo/abril 1993, vol. 39, p. 88.

BANCO MUNDIAL. Inflación, precios al consumidor (% anual) - Bolivia [En línea]. En: Estadísticas financieras internacionales y archivos de datos, 2021. [Consultado el 3 de octubre de 2015]. Recuperado de: <https://n9.cl/1nz6ug>

BANCO MUNDIAL. Inflación, precios al consumidor (% anual) - Brasil [En línea]. En: Estadísticas financieras internacionales y archivos de datos, 2021. [Consultado el 3 de octubre de 2015]. Recuperado de: <https://n9.cl/1qcjn>

BANCO MUNDIAL. Inflación, precios al consumidor (% anual) - Chile [En línea]. En: Estadísticas financieras internacionales y archivos de datos, 2021. [Consultado el 3 de octubre de 2015]. Recuperado de: <https://n9.cl/9hf3r>

BANCO MUNDIAL. Inflación, precios al consumidor (% anual) - Perú [En línea]. En: Estadísticas financieras internacionales y archivos de datos, 2021. [Consultado el 3 de octubre de 2015]. Recuperado de: <https://n9.cl/3xs40>

BARRO, R. y GORDON, D. Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy. *Journal of Monetary Economics*. Julio 1983, vol. 12, No. 1.

BEJARANO ÁVILA, Jesús Antonio. El Despegue Cafetero (1900-1928). En: OCAMPO GAVIRIA, José Antonio (Comp.). *Historia Económica de Colombia*. 4 ed. Bogotá: Fondo de Cultura Económica; Fedesarrollo, 2015.

BERNAL, Carlos. Cambio Constitucional Informal: Una Introducción Crítica. En: ALBERT, Richard; Bernal, Carlos (Eds.). *Cambio Constitucional Informal*. Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 2016.

BERNANKE, Ben S. Un siglo de la banca central estadounidense: objetivos, marcos de política y rendición de cuentas. [En línea]. *Boletín del CEMLA (Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos)*. Abril/junio 2013 Vol. 02. [Consultado el 3 de octubre de 2015]. Recuperado de: <https://n9.cl/x2bc1>

BOADA, Alberto; GÓMEZ, Carolina y OCAMPO, Marcela. Autonomía del Banco de la República en la Constitución de 1991 y en la Ley 31 de 1992. En: URIBE ESCOBAR, José Darío (Ed.). *Historia del Banco de la República, 1923-2015*. Bogotá: Banco de la República, 2017.

CARRIERE-SWALLOW, Yan; JÁCOME, Luis; MAGUD, Nicolás y WERNER Alejandro. Banca Central en América Latina: El camino hacia adelante. [En línea]. *Boletín del CEMLA (Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos)*. Enero/marzo 2017, vol. 01, p. 39. [Consultado el 3 de octubre de 2015]. Recuperado de: <https://n9.cl/dpv8n>

CHANG, Ha-Joon. 23 cosas que no te cuentan del capitalismo. 1 ed. Bogotá: Debate Editorial, 2012.

COLOMBIA. ASAMBLEA NACIONAL CONSTITUYENTE. Acta No. 27 (mayo 3 de 1991). *Gaceta constitucional*. Bogotá, 1991. No. 100.

COLOMBIA. ASAMBLEA NACIONAL CONSTITUYENTE. Constitución Política de la República de Colombia. *Gaceta constitucional*. Bogotá, 1991. No. 116.

COLOMBIA. ASAMBLEA NACIONAL CONSTITUYENTE. Promulgación de la Constitución Política de la República de Colombia. *Gaceta constitucional*. Bogotá, 1991. No. 114.

COLOMBIA. ASAMBLEA NACIONAL CONSTITUYENTE. Relatoría (11 de junio de 1991). Acta de Sesión Plenaria: viernes 17 de mayo de 1991. *Gaceta constitucional*. Bogotá, 1991. No. 95.

COLOMBIA. ASAMBLEA NACIONAL CONSTITUYENTE. Relatoría (14 de mayo de 1991). Informe-Ponencia para Primer Debate en Plenaria: Banca Central. *Gaceta constitucional*. Bogotá, 1991. No. 73.

COLOMBIA. ASAMBLEA NACIONAL CONSTITUYENTE. Relatoría (18 de abril de 1991). Informe-Ponencia: La Banca Central. *Gaceta constitucional*. Bogotá, 1991. No. 53.

COLOMBIA. ASAMBLEA NACIONAL CONSTITUYENTE. Relatoría (21 de junio de 1991). Acta de Sesión Plenaria: martes 11 de junio de 1991. Gaceta constitucional. Bogotá, 1991. No. 104.

COLOMBIA. ASAMBLEA NACIONAL CONSTITUYENTE. Relatoría (31 de diciembre de 1991). Acta de Sesión Plenaria: martes 2 de Julio de 1991. Gaceta constitucional. Bogotá, 1991. No. 144.

COLOMBIA. ASAMBLEA NACIONAL CONSTITUYENTE. Relatoría (5 de julio de 1991). Codificación del Articulado de la Constitución de Colombia para Segundo Debate. Gaceta constitucional. Bogotá, 1991. No. 113.

COLOMBIA. ASAMBLEA NACIONAL CONSTITUYENTE. Artículo 373. (20 de julio de 1991). Constitución Política de Colombia. Gaceta Constitucional. Bogotá. 1991. No. 116.

COLOMBIA. BANCO DE LA REPUBLICA. ¿Qué es indexación y cuáles son los mecanismos de indexación que existen? [en línea]. Bogotá: El Banco, s.f. [Consultado el 20 enero de 2021]. Recuperado de: <https://bit.ly/33PKtxK>

COLOMBIA. BANCO DE LA REPÚBLICA. ¿Qué ha hecho el Banco de la República para enfrentar el impacto de la pandemia en la economía? [en línea]. Bogotá: El Banco, s.f. [Consultado el 20 de enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/7rum>

COLOMBIA. BANCO DE LA REPÚBLICA. Inflación total y meta. [en línea]. Bogotá: El Banco, s.f. [Consultado el 20 de enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/8db5u>

COLOMBIA. BANCO DE LA REPÚBLICA. Informe de política monetaria. Octubre de 2021. ISSN 2711-1164. Bogotá, 2021. [En línea]. Bogotá: El Banco, s.f. [Consultado el 20 de enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/m2koq>

COLOMBIA. BANCO DE LA REPÚBLICA. Reformas de 1973. [En línea]. Bogotá: El Banco, s.f. [Consultado el 20 enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/qwfnjw>

COLOMBIA. BANCO DE LA REPÚBLICA. Tasas de interés de política monetaria. [en línea]. Bogotá: El Banco, s.f. [Consultado el 20 de enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/4bfkv>

COLOMBIA. CONGRESO. Ley 21 de 1963. (10, septiembre, 1963). Por la cual se dictan algunas disposiciones en materias fiscales, se dan unas autorizaciones y se inviste al Presidente de la República de facultades extraordinarias, conforme a los ordinales 11 y 12 del artículo 76 de la Constitución Nacional. [en línea]. [Consultado el 20 de enero de 2021] En: Diario Oficial No 31.177. Bogotá, 1963. Recuperado de: <https://n9.cl/0lvp9>

COLOMBIA. CONGRESO DE LA REPÚBLICA. Ley 31 de 1992. (29, diciembre, 1992). Por la cual se dictan las normas a las que deberá sujetarse el Banco de la República para el ejercicio de sus funciones, el Gobierno para señalar el régimen de cambio internacional, para la expedición de los Estatutos del Banco y para el ejercicio de las funciones de inspección, vigilancia y control del mismo, se determinan las entidades a las cuales pasarán los Fondos de Fomento que administra el Banco y se dictan otras disposiciones. [En línea]. [Consultado el 20 de enero de 2021]. En: Diario Oficial No 40.707. Bogotá, 1993. Recuperado de: <https://n9.cl/f47du>

COLOMBIA. Constitución Política de Colombia de 1886. [En línea]. Bogotá: Departamento Administrativo de la Función Pública. Recuperado de: <https://n9.cl/i7av>

COLOMBIA. CORTE CONSTITUCIONAL. Sentencia C-320 de 1997 (3, julio, 1997). [En línea]. M.P. ALEJANDRO MARTÍNEZ CABALLERO. En: Gaceta de la Corte Constitucional. Bogotá: la Corte, 1997. [Consultado el 20 de enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/6lghi>

COLOMBIA. CORTE CONSTITUCIONAL. Sentencia C-481 de 1999 (7, julio, 1999). [En línea]. M.P. ALEJANDRO MARTÍNEZ CABALLERO. En: Gaceta de la Corte Constitucional. Bogotá: la Corte, 1999. [Consultado el 20 de enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/krs85>

COLOMBIA. CORTE CONSTITUCIONAL. Sentencia C-529 de 1993 (11, noviembre, 1993). [En línea]. M.P. EDUARDO CIFUENTES MUÑOZ. En: Gaceta de la Corte Constitucional. Bogotá: la Corte, 1993. [Consultado el 20 de enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/s5f8n>

COLOMBIA. PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA. Decreto 756 de 1951. (5, abril, 1951). Por el cual se dictan disposiciones sobre el Banco de la República. [en línea]. [Consultado el 20 de enero de 2021] En: Diario Oficial No 25.579. Bogotá, 1951. Recuperado de: <https://n9.cl/0lv9>

CONGRESO DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA. The Federal Reserve Act (23 de diciembre de 1913). An Act to provide for the establishment of Federal reserve banks, to furnish an elastic currency, to afford means of rediscounting commercial paper, to establish a more effective supervision of banking in the United States, and for other purposes. [En línea]. En: Federal Reserve Board [Consultado el 2 de octubre de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/hz9bc>

CORREA HENAO, Néstor Raúl. El proceso constituyente. El caso colombiano. *Revista Facultad de Derecho y Ciencias Políticas*. Pontificia Universidad Bolivariana. Octubre-diciembre 1990, No. 91.

CUADRADO ROURA, Juan; MANCHA, Tomás; VILLENA, José; CASARES, Javier; GONZÁLEZ, Miguel; MARIN, José; PEINADO, María Luisa. *Política Económica: Elaboración, Objetivos e Instrumentos*. 4 ed. Madrid: McGraw-Hill/Interamericana de España, S.L., 2010.

CUELLAR DE MARTÍNEZ, María Mercedes. Competencias cambiarias, monetarias y crediticias del Banco de la República. En: *Constitución económica colombiana*. Bogotá: El Navegante Editores, 1997.

CUEVAS, Homero; PÉREZ SALAZAR, Mauricio. La economía política de la Constitución de 1991. *Revista Opera*. Marzo 2001 Vol. 01., No. 01.

DEPARTAMENTO ADMINISTRATIVO NACIONAL DE ESTADÍSTICA. DANE. IPC Índice de Precios al Consumidor. Información anual 2021 y diciembre 2021. [En línea]. [Consultado el 20 de enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/uei9k>

DEPARTAMENTO ADMINISTRATIVO NACIONAL DE ESTADÍSTICA. DANE. Producto Interno Bruto. -PIB- nacional trimestral. 16 noviembre 2021. [En línea]. [Consultado el 20 de enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/xp3x>

FERNÁNDEZ RENOWITZKY, Juan B. Lo que explica nuestra presencia aquí es que hay una ruptura del orden jurídico. En: *Gaceta constitucional*. Bogotá, 1991. No. 15.

GARAY, Luis Jorge; EZPITIA, Jorge Enrique. Los nuevos pobres: no es hora de cantar victoria. [en línea]. En: Revista Cambio. Bogotá - 05 febrero 2022 [Consultado el 05 de febrero 2022]. Recuperado de: <https://n9.cl/lt9q>

GARCÍA ECHEVERRÍA, Luis. La economía colombiana y la economía mundial, 1950-2017. Bogotá: Pontificia Universidad Javeriana, 2019.

GOBIERNO NACIONAL. Proyecto de Acto Reformatorio de la Constitución Política de Colombia. En: Gaceta Constitucional No. 5. Bogotá, 1991.

GÓMEZ, Javier Guillermo. La política monetaria en Colombia. [En línea]. *Revista del Banco de la República*, febrero 2006, Vol. 79, No. 940, [Consultado el 18 de septiembre de 2021]. p. 7-19. Recuperado de: <https://n9.cl/crese>

GÓMEZ PINEDA, Javier. El Banco de la República Durante 1951-1963: La Estabilidad Macroeconómica en la Balanza. En: URIBE ESCOBAR, José Darío (Ed.). Historia del Banco de la República, 1923-2015. Bogotá: Banco de la República, 2017.

GÓMEZ, Mauricio. La independencia de la Banca Central en Colombia desde 1923. Aspectos institucionales. *Revista de Economía Institucional*. Enero/junio 2014, Vol. 16, No. 30.

GONZÁLEZ-PÁRAMO, José Manuel. La política monetaria del BCE durante la crisis: Discurso de clausura de las X Jornadas de Política Económica. [En línea]. Málaga: 21 octubre, 2011. [Consultado el 20 enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/k2bi0>

HERNÁNDEZ GAMARRA, Antonio y JARAMILLO ECHEVERRI, Juliana. La Junta Monetaria y el Banco de la República. En: URIBE ESCOBAR, José Darío (Ed.). Historia del Banco de la República, 1923-2015. Bogotá: Banco de la República, 2017.

HOMMES R., Rudolf y MELO A., José Elías. El debate sobre la banca central en la Constituyente de 1991. En: URIBE ESCOBAR, José Darío (Ed.). Historia del Banco de la República, 1923-2015. Bogotá: Banco de la República, 2017.

IBÁÑEZ N., Jorge Enrique. La junta monetaria. En: MEISEL ROCA, Adolfo (Ed.) El Banco de la República: antecedentes, evolución y estructura. Bogotá: Banco de la República, 1990.

IBÁÑEZ N., Jorge Enrique. Propuesta sobre el régimen monetario en la reforma constitucional en Colombia. *Revista Jurídica Universidad de Puerto Rico*. 1991, Vol. 60, No. 1.

JELLINEK, Georg. Reforma y mutación de la Constitución. Bogotá: Leyer, 2018.

JIMÉNEZ MARTÍN, Carolina. Momentos, escenarios y sujetos de la producción constituyente. Aproximaciones críticas al proceso constitucional de los noventa. Análisis político. Septiembre/diciembre 2006, No. 58.

JUNGUITO, Roberto. La independencia de los bancos centrales en entredicho: el caso colombiano. La economía política de la Constitución de 1991. *Revista del Banco de la República*. Junio 1995 Vol. 68., No. 812.

JUNGUITO, Roberto. La independencia del Banco Central y el control de la inflación: El caso colombiano. En: Constitución económica colombiana. Bogotá: El Navegante Editores, 1997

KALMANOVITZ, Salomón. El Banco de la República como institución independiente. *Borradores de economía*. No. 190.

KALMANOVITZ, Salomón. Nueva Historia Económica de Colombia. 2 ed. Bogotá: Penguin Random House Grupo Editorial SAS, 2019.

KRUGMAN, Paul; OBSTFELD, Maurice y MELITZ, Marc. Economía Internacional: Teoría y Política. 9 ed. Madrid: Pearson Education, S.A., 2012.

KYDLAND, F. y PRESCOTT, E. Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans. *Journal of Political Economy*. 1977, vol. 85, No. 3.

LANDAU, David. Instituciones políticas y función judicial en derecho constitucional comparado. [En línea]. *Revista de Economía Institucional*, Enero/junio 2011, Vol. 13, No. 24, [Consultado el 18 de septiembre de 2021]. ISSN 0124-5996 Recuperado de: <https://n9.cl/9dmgqo>

LAVERDE ALVAREZ, Juan Manuel. La función de la banca central. *Prolegómenos. Derechos y Valores*. Enero/junio 2007, Vol. X, No. 19.

LÓPEZ CADENA, Carlos Alberto. Mutación de los derechos fundamentales por la interpretación de la Corte Constitucional colombiana. Concepto, justificación y límites. Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 2015.

LÓPEZ MEDINA, Diego Eduardo. Teoría impura del derecho: La transformación de la cultura Jurídica latinoamericana. Bogotá: Legis Editores S.A., 2009.

LORA, Eduardo. A Quién Perjudica y a Quién le Conviene la Inflación. Economía Esencial de Colombia. Bogotá: Penguin Random House Grupo Editorial, S.A.S., 2019.

LOZANO RODRÍGUEZ, Eleonora. Régimen Económico de la Constitución. En: LÓPEZ STERUP, Henrik. Manual de constitución y democracia (Volumen II): Del estado y la protección de los derechos. Bogotá: Universidad de los Andes, 2011.

M'CAUSLAND SÁNCHEZ, María Cecilia. Equidad judicial y responsabilidad extracontractual. Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 2019.

MANKIW, Gregory. Macroeconomía. 8 ed. Barcelona: Antoni Bosh Editor, S.A., 2014.

MATIAS CAMARGO, Sergio Roberto. La Asamblea Nacional Constituyente de 1991 y el nuevo constitucionalismo latinoamericano. [En línea]. *Revista diálogos de saberes*. Enero - junio de 2016. No.44. p.39 [Consultado el 20 enero de 2021]. ISSN 0124-0021 Recuperado de: <https://n9.cl/k08im>

MEISEL ROCA, Adolfo. Antecedentes del Banco de la República, 1904-1922. En: URIBE ESCOBAR, José Darío (Ed.). Historia del Banco de la República, 1923-2015. Bogotá: Banco de la República, 2017.

MELO GONZÁLEZ, Jorge Orlando. Las Vicisitudes del Modelo Liberal (1850-1899). En: OCAMPO GAVIRIA, José Antonio (Comp.). Historia Económica de Colombia. 4 ed. Bogotá: FCE, Fedesarrollo, 2015.

MEZA-LOPEHANDÍA, Matías. Elementos del Proceso Constituyente Colombiano. Funcionamiento de la Asamblea Constituyente de 1991. [En línea]. Biblioteca del Congreso Nacional de Chile. Asesoría Técnica parlamentaria. [Consultado el 20 enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/8ufof>

MISHKIN, Frederic. The economics of money, banking and financial markets. 7 ed. Boston: The Addison-Wesley, 2004.

MONTOYA CADAVID DE RESTREPO, Lucia. El debate sobre la banca central independiente: el caso colombiano. Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 2007.

NAVARRO WOLFF, Antonio y otros. Proyecto de Acto Reformatorio de la Constitución Política de Colombia No. 7. Gaceta constitucional. Bogotá, 1991. No. 8.

NIEVES, Vicente. El legado de Mario Draghi, el hombre que salvó al euro y sale magullado por las garras de los halcones. [en línea]. EN: El Economista. Madrid, octubre, 2019. Sec. Economía. [Consultado el 20 enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/stn0g>

OCAMPO GAVIRIA, José Antonio y CÓRDOBA, Rosario. La Coyuntura Cafetera Internacional en Perspectiva. [En línea]. *Coyuntura Económica*. Marzo. Vol.20 No.1, 1990. [Consultado el 20 enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/rgg56>

OCAMPO GAVIRIA, José Antonio y ROMERO BAQUERO, Carmen Astrid. La búsqueda, larga e inconclusa, de un nuevo modelo (1981-2014). En: OCAMPO GAVIRIA, José Antonio (Comp.). Historia Económica de Colombia. 4 ed. Bogotá: FCE, Fedesarrollo, 2015.

OCAMPO GAVIRIA, José Antonio; BERNAL RAMÍREZ, Joaquín; AVELLA GÓMEZ, Mauricio y ERRÁZURIZ COX, María. Industrialización e Intervencionismo Estatal (1945-1980). En: OCAMPO GAVIRIA, José Antonio (Comp.). Historia Económica de Colombia. 4 ed. Bogotá: FCE, Fedesarrollo, 2015.

OCAMPO, José Antonio. La crisis del COVID-19 de América Latina con una perspectiva histórica. [En línea]. *Revista de la CEPAL*. Edición especial. Diciembre 2020, No. 132, [Consultado el 18 de septiembre de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/0tsdz>

ORTEGA, Francisco. La banca central en la Constitución de 1991. En: Constitución económica colombiana. Bogotá: El Navegante Editores, 1997.

PALACIO RUDAS, Alfonso. Las competencias entre el legislativo y el ejecutivo. El gasto público. En: Constitución económica colombiana. Bogotá: El Navegante Editores, 1997.

PARTOW, Zeinab. Una revisión de la literatura sobre los costos de la inflación. [En línea]. *Borradores Semanales de Economía*, 1995, no. 32, [Consultado el 5 de mayo de 2021]. p. 3. Recuperado de: <https://n9.cl/t8b7f>

PERRY RUBIO, Guillermo. La autonomía del Banco de la República. *Debates de coyuntura económica*. Bogotá, septiembre de 1995, No. 36.

RAMÍREZ CALVES, Gonzalo. Teoría de la constitución, constitución y poder constituyente. En: CORREA HENAO, Magdalena Inés, editora. Lecciones de derecho constitucional. Tomo 1. Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 2017.

RAMÍREZ G, María Teresa. Seminario de Banca Central: Historia del Banco de la República. [En línea]. Bogotá: El Banco, 2018. [Consultado el 20 enero de 2021]. Presentación en Power Point. Recuperado de: <https://n9.cl/pl55u>

RAMPF, David y CHAVARRO, Diana. La Asamblea Nacional Constituyente de Colombia de 1991 - De la exclusión a ¿un esfuerzo en vano?, Inclusive Political Settlements Artículo 1. [en línea]. Berlin: Berghof Foundation, 2014. [Consultado el 9 de abril de 2020]. Recuperado de: <https://n9.cl/c57ot>

REPUBLICA DE CHILE. JUNTA DE GOBIERNO MINISTERIO DE HACIENDA. Ley 18840. Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile, Artículo 3 (10 de octubre de 1989). [En línea]. Recuperado de: <https://n9.cl/9wy1q>

REPÚBLICA DE CHILE. JUNTA DE GOBIERNO. Constitución Política de la República de Chile. Artículo 91. (24 de octubre de 1980). Decreto supremo No. 1150. Editorial Jurídica de Chile. [en línea]. Recuperado de: <https://n9.cl/ctvq6>

REYES, Cornelio. La reforma constitucional no resolverá de inmediato los males de la Nación. Gaceta constitucional. Bogotá, 1991. No. 17.

RODRÍGUEZ GARAVITO, César; UPRIMNY YEPES, Rodrigo. Constitución y modelo económico en Colombia: hacia una discusión productiva entre economía y derecho. *Debates de Coyuntura Económica*.

ROSENDE, Francisco. La autonomía del Banco Central de Chile: Una evaluación preliminar. *Boletín del CEMLA (Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos)*. Julio/agosto 1994, p. 166.

SÁNCHEZ, Álvaro. El BCE aprueba un cambio histórico en su objetivo de inflación para tener más flexibilidad frente a las crisis. [En línea]. En: El País. Madrid - 08 Julio 2021 [Consultado el 22 de septiembre de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/38t0n>

SHELLER, Hanspeter K. Banco Central Europeo - Historia, Misión y Funciones. Fráncfort del Meno: Banco Central Europeo, 2006.

SOLANO GONZÁLEZ, Édgar. La modulación de los efectos de las sentencias de constitucionalidad en la jurisprudencia de la Corte Constitucional. En: CEPEDA ESPINOSA, Manuel José y MONTEALEGRE LYNETT, Eduardo (Dir.). Teoría constitucional y políticas públicas. Bases críticas para una discusión. Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 2007.

STIGLITZ, Joseph E. El malestar en la globalización. Bogotá: Taurus S.A., 2002.

THE INTERNATIONAL INSTITUTE FOR DEMOCRACY AND ELECTORAL ASSISTANCE. International IDEA. Melbourne Forum Constitutional Building. Constitutional beginnings: Making and amending constitutions. [En línea]. Constitutional INSIGHTS 2018 October No.1. Melbourne, Australia. [Consultado el 9 de abril de 2020]. Recuperado de: <https://n9.cl/mojeg>

TORRES GARCIA, Alberto. Reglas de política monetaria como ancla nominal: evidencia de la economía mexicana. México D.F.: Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, 2003.

UNIÓN EUROPEA. COMUNIDAD EUROPEA. Tratado de la Unión Europea (23 de febrero de 1992). [En línea]. En: Parlamento Europeo [Consultado el 2 de octubre de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/8io0u2>

ZULETA, Hernando. Impuesto inflacionario y señoreaje. [En línea]. *Borradores Semanales de Economía*. 1995 Julio No. 3. [Consultado el 20 enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/a3erh>

ZULUAGA GIL, Ricardo. De la Expectativa al desconcierto: El proceso constituyente de 1991 visto por sus protagonistas. [En línea]. Cali: Pontificia Universidad Javeriana, 2008. [Consultado el 20 enero de 2021]. Recuperado de: <https://n9.cl/170j78>