

# **Naturaleza jurídica y control jurisdiccional de los actos de intervención monetaria proferidos por la Junta Directiva del banco central en Colombia\*\***

## **Legal nature and judicial review of the monetary intervention instruments stipulated by the board of directors of the central bank of Colombia**

### RESUMEN

Frente a los problemas de inflación que caracterizaron a la mayoría de países del mundo en la pospandemia, el presente trabajo tiene por objeto realizar un análisis de la naturaleza jurídica que ostentan los actos mediante los cuales la autoridad monetaria pretende controlar este fenómeno, vale decir, los actos de intervención monetaria, y, de esta manera, determinar mediante qué mecanismos es posible desarrollar su control jurisdiccional. Lo anterior se abordará a través de un enfoque cualitativo, analítico y descriptivo que, fundamentado en la revisión de fuentes jurídicas y sustentos doctrinarios, identificará la naturaleza y atribuciones del Banco de la República de Colombia y su Junta Directiva como autoridad autónoma e independiente y que ejerce sus funciones por medio de, por un lado, la aplicación de un concepto material de función administrativa, lo que hace que sus actos sean reconocidos como verdaderos actos administrativos de carácter general caracterizados, además, por su amplio margen de discrecionalidad; y, por el otro, mediante actos de naturaleza privada. Los primeros serán susceptibles de control jurisdiccional a través de

\* Abogado, egresado de la Facultad de Derecho de la Universidad Santo Tomás, Seccional Tunja. Especialista en Derecho Constitucional de la Universidad Nacional. Especialista en Contratación Estatal y en Derecho Administrativo de la Universidad Santo Tomás, Seccional Tunja. Magíster en Derecho con énfasis en Derecho Económico de la Universidad Externado de Colombia. Doctorando en Economía de la Universidad de Valladolid, España. Contacto: ivanhumberto.galvis@estudiantes.uva.es; abogadogalvism@hotmail.com

\*\* Recibido 21 de septiembre de 2023, aceptado 13 de febrero de 2024.

Para citar el artículo: Galvis Macías, I. H. *Naturaleza jurídica y control jurisdiccional de los actos de intervención monetaria proferidos por la Junta Directiva del banco central en Colombia*. En *Revista Derecho del Estado*, Universidad Externado de Colombia. N.º 61, enero-abril de 2025, 283-309. DOI: <https://doi.org/10.18601/01229893.n61.11>

los medios de control de nulidad por inconstitucionalidad y nulidad simple, en tanto que los segundos serán enjuiciables acudiendo a las correspondientes acciones ordinarias que se deriven del negocio jurídico celebrado.

#### PALABRAS CLAVE

Control de la inflación, actos de intervención monetaria, acto administrativo, control jurisdiccional.

#### ABSTRACT

In view of the problems of inflation which affected the majority of countries around the world in the post-pandemic period, the present work aims to analyse the legal nature of the actions taken by the monetary authority in an attempt to control that phenomenon; and thus, determine through which mechanisms jurisdictional control can be developed. The above will be addressed using a qualitative, analytical and descriptive approach which, based on the revision of legal sources and doctrinal supports, will identify the nature and powers of the Bank of the Republic of Colombia, and its Board of Directors, as an autonomous and independent authority. This authority exercises its functions through, on the one hand, the application of a material concept of administrative function, which leads its acts to be recognised as genuine administrative acts of a general nature characterised by a broad margin of discretion; and on the other hand, through acts of a private nature. The former will be subject to jurisdictional review through the means of the nullity control for unconstitutionality and simple nullity, while the latter will be indictable through the corresponding ordinary actions which are derived from the legal business conducted.

#### KEYWORDS

Inflation control, acts of monetary intervention, administrative act, judicial review.

#### SUMARIO

Introducción. 1. El Banco de la República en Colombia: naturaleza y facultades para el cumplimiento de la función de mantenimiento de la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda. 2. Actos de intervención monetaria emitidos por la Junta Directiva del Banco de la República: ¿son verdaderos actos administrativos? 3. ¿Son susceptibles de control jurisdiccional los actos de intervención monetaria proferidos por la Junta Directiva del Banco de la República para el control de la inflación? Conclusiones. Referencias.

## INTRODUCCIÓN

El contexto económico actual ha puesto en el punto de mira los altos niveles de inflación que han venido experimentando la mayoría de economías del mundo en los últimos tiempos y que encuentran sus principales justificaciones, según las explicaciones dadas por la mayoría de analistas del contexto económico, en factores de naturaleza exógena, como los rezagos dejados por la pandemia causada por el SARSCoV2 (covid-19), sumado a los efectos generados por la guerra experimentada entre Rusia y Ucrania<sup>1</sup>.

Además de los anteriores, para algunos países como Colombia hacen lo propio otros factores de naturaleza endógena, entre los que se destacan la elección de un primer mandatario de ideología de izquierda en las elecciones presidenciales desarrolladas en el 2022, cuya consecuencia más evidente e inmediata fue una devaluación del tipo de cambio y el consecuente incremento del precio de los bienes y servicios que se adquieren de otras economías del mundo a través de las importaciones –sin que se afirme que tal fenómeno deviene única y exclusivamente de esta causa, pues también hacen lo propio los factores externos–, así como la adopción de medidas frente al financiamiento del profundo déficit en que se encuentra el fondo de estabilización de precios de la gasolina, cuyo resultado ha sido la subida sistemática del precio de los combustibles mes a mes.

Este fenómeno económico, independientemente de las causas particulares que inciden en su producción en una u otra economía, resulta ser hoy un patrón común en la mayoría de países del mundo debido, precisamente, a los factores exógenos y endógenos que se han enunciado<sup>2</sup>.

Frente a esta realidad, el papel de las autoridades económicas resulta de vital importancia, pues, con base en las distintas competencias que les atribuyen los ordenamientos jurídicos, deben intervenir a fin de mantener estable el poder adquisitivo de la moneda y, con ello, evitar los efectos perturbadores que esta situación puede representar en los ciudadanos de a pie, quienes, muchas veces, sin ser conscientes de lo que pasa en la realidad económica y ante un escenario de constante incremento en los niveles de precios de los bienes y servicios que consumen, sumado a un nivel estable de los salarios o ingresos, ven fuertemente menguados su bienestar y calidad de vida al verse forzados a reducir cada vez más sus cantidades de consumo y, con ello, limitar los mecanismos disponibles para la satisfacción de sus necesidades.

Teniendo en cuenta lo anterior, el papel de los bancos centrales se convierte en un elemento esencial dentro del portafolio de medidas que pueden

1 Sobre las causas de la inflación en la actualidad, *vid.* Vallejo Z., L. E. . *La inflación en Colombia y los posibles escenarios futuros*. En *Apuntes del Cenes*. 41(74), 2022, 7.

2 *Vid.* Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico. *OECD inflation edges down to 9.2% in January 2023, as energy inflation slows*, *OECD Statics News Release*, 2023, 4.

ser asumidas por las autoridades económicas para el control de la inflación y de los efectos que esta conlleva para la ciudadanía en general. Son estas organizaciones a las que, regularmente, los ordenamientos jurídicos dotan de especiales mecanismos de intervención para controlar el incremento sistemático del nivel de precios, todos ellos implementados con la intención de reducir o aumentar la cantidad de dinero circulante en el mercado, pues, a pesar de las discusiones que se puedan generar en el marco de la teoría económica sobre las causas de este fenómeno, lo cierto es que las economías actuales dan por sentada la tesis desarrollada en los postulados de la economía clásica por medio de la adopción de la teoría cuantitativa del dinero, conforme a la cual el nivel general de precios en una economía depende de la cantidad de dinero en circulación<sup>3</sup>.

En Colombia es la Junta Directiva del Banco de la República la entidad encargada de hacer ajustes a la cantidad de dinero en circulación mediante especiales mecanismos de intervención, para lo cual, la legislación vigente le autoriza implementar los que considere necesarios, a través de mecanismos de revisión periódica que llevarán a la modificación de cualquiera de estos indicadores, entre los cuales, el que mayor relevancia cobra corresponde a la tasa de interés de intervención.

A partir de este contexto, resulta necesario realizar un abordaje sobre la naturaleza jurídica de estos actos de intervención, pues, desde el punto de vista económico, son evidentes sus objetivos y propósitos; sin embargo, desde el punto de vista jurídico, escaso ha sido el análisis si se tiene en cuenta que, consultada la jurisprudencia del máximo tribunal de lo contencioso administrativo en Colombia, sus desarrollos se limitan a tres temas precisos de intervención de la Junta Directiva del Banco de la República.

Por esta razón, el aporte de este trabajo no se centrará en los alcances económicos que cada uno de ellos estaría llamado a producir, pues, frente a tal objetivo, amplio ha sido el desarrollo en la teoría económica. Más bien, será propósito fundamental de este análisis determinar su naturaleza jurídica, a fin de establecer si frente a aquellos existe algún mecanismo jurisdiccional de control que permita estudiar su legalidad o su ajuste al ordenamiento constitucional, todo ello teniendo en cuenta dos premisas fundamentales del modelo constitucional colombiano: por un lado, la primacía del interés general que se extiende incluso a los actos de naturaleza económica de la administración<sup>4</sup> y, por el otro, el ejercicio controlado del poder, conforme

3 Vid. Landreth, H. y Colander, D.. *Historia del pensamiento económico*, 4.<sup>a</sup> ed. Madrid: McGraw-Hill, 2002, 419.

4 Pues como lo establece Boundi C., F. *La economía política de la autonomía del Banco Central Europeo*. En *Investigación Económica*. LXXIX(312), 2020, 114, particularmente en referencia a la autonomía e independencia del Banco Central Europeo, se discute hoy si el establecimiento de amplios niveles de autonomía para estas instituciones coadyuva de manera

al cual, todos los poderes públicos se encuentran sujetos al cumplimiento irrestricto del ordenamiento jurídico, de donde, por supuesto, no se escapa la Junta Directiva del Banco de la República<sup>5</sup>.

En tal sentido, el abordaje de este trabajo se centrará en determinar si los actos de intervención monetaria con los cuales la Junta Directiva del Banco de la República controla la oferta y la demanda monetarias y, con ello, la inflación, resultan ser verdaderos actos administrativos o no, a fin de establecer los mecanismos de control jurisdiccional que podrían determinar su permanencia o salida del ordenamiento jurídico.

Para ello, será necesario auscultar la naturaleza y facultades que el ordenamiento atribuye al Banco de la República y a su Junta Directiva como autoridad de banca central (sección 1), para, de esta manera, identificar la naturaleza jurídica de sus actos (sección 2).

Finalmente, presentada tal naturaleza, se analizarán los posibles instrumentos de control jurisdiccional mediante los cuales es posible examinar la sujeción de estos actos al ordenamiento legal y constitucional (sección 3), todo ello utilizando un enfoque metodológico cualitativo, analítico y descriptivo que se desplegará a partir de la revisión de fuentes jurídicas y sustentos doctrinarios.

Se defenderá, entonces, que, debido a la particular concepción objetiva o material de la función administrativa del Estado y de la autonomía e independencia que caracteriza la naturaleza del Banco de la República en Colombia, el ejercicio de la intervención monetaria se desarrolla por medio de esta función y, por lo mismo, los actos de control de la oferta y la demanda monetarias se concretan en actos administrativos de carácter general y en actos de naturaleza privada, razón por la cual aquellos resultan ser objeto de control jurisdiccional, para lo que resulta pertinente acudir a los medios de control de nulidad por inconstitucionalidad y nulidad simple previsto en el ordenamiento procesal administrativo para aquellos de naturaleza administrativa, y a las acciones ordinarias para aquellos regidos por el derecho privado, con las particularidades que implica el ejercicio de este cuando se trata de actos administrativos caracterizados por un amplio nivel de discrecionalidad.

efectiva a la concreción del interés general o, por el contrario, se encuentra instituido para el favorecimiento de los intereses de las élites económicas.

5 De conformidad con la naturaleza jurídica del Banco de la República, que más adelante se analizará, al ser esta una entidad pública, le corresponde ajustarse al cabal cumplimiento de la Constitución y la ley, pues, tal y como lo dispone el artículo 6 de la Constitución de 1991: “Los particulares sólo son responsables ante las autoridades por infringir la Constitución y las leyes. Los servidores públicos lo son por la misma causa y por omisión o extralimitación en el ejercicio de sus funciones”, lo que implica la existencia de un régimen de responsabilidad aplicable a la autoridad pública que infrinja, omita o se extralimite en el cumplimiento de las disposiciones constitucionales o legales, sea cual sea el órgano al que pertenezca.

1. EL BANCO DE LA REPÚBLICA EN COLOMBIA: NATURALEZA Y FACULTADES PARA EL CUMPLIMIENTO DE LA FUNCIÓN DE MANTENIMIENTO DE LA ESTABILIDAD DEL PODER ADQUISITIVO DE LA MONEDA

Desde su creación en 1923<sup>6</sup> a partir del desarrollo de la denominada Misión Kemmerer<sup>7</sup>, el Banco de la República ha fungido como banco central de Colombia mediante la adopción de diversidad de formas jurídicas y naturalezas<sup>8</sup>.

En la actualidad<sup>9</sup> el Banco de la República se caracteriza por ser un órgano de rango constitucional, de naturaleza pública, que detenta un régimen jurídico propio y que está dotado de autonomía administrativa, patrimonial y técnica<sup>10</sup>, lo que, por su parte, hace que no se le pueda asociar al ejercicio de las clásicas funciones del aparato estatal derivadas de la división tripartita de las ramas del poder público, por lo que, en Colombia, al Banco de la República se le reconoce como una de aquellas instituciones que integran los denominados organismos autónomos e independientes<sup>11</sup>.

Esta autonomía no ha sido un tema pacífico en el abordaje de la naturaleza de los bancos centrales contemporáneos, toda vez que ha recibido críticas tanto desde el punto de vista teórico como desde el punto de vista orgánico.

En cuanto al primer aspecto, la crítica central se fundamenta en la sustracción de la política fiscal del escenario democrático, pues se afirma que, mientras se mantenga la autonomía del banco central en la adopción de la política monetaria, la política fiscal, que necesariamente se relaciona y/o depende de aquella, no podrá ser discutida en las instituciones de la participación ciudadana y, por lo mismo, quedará reducida a las posiciones de aquellos pocos que, institucionalmente, tienen a su cargo el control de los precios<sup>12</sup>,

6 Por medio de la expedición de la Ley 25 del mismo año.

7 Comisión de expertos contratada para estudiar la realidad económica del país en aquella época. Vid. Banco de la República. *La misión Kemmerer*. Bogotá: Banco de la República, 2023.

8 Vid. Banco de la República. *Historia*. Bogotá: Banco de la República, 2023.

9 Sobre las distintas transformaciones adoptadas por el Banco de la República desde su creación y hasta la actualidad, vid. Avella G., M. *La independencia de la banca central en Colombia desde 1923. Aspectos institucionales*. En *Revista de Economía Institucional*. 16(30), 2014, 171-214.

10 Tal y como lo establecen el artículo 371 de la Constitución de 1991 y el artículo 1 de la Ley 31 de 1992.

11 Concepto que hace referencia a un conjunto de instituciones que, por su especial tratamiento constitucional, no son reconocidas como entidades pertenecientes ni a la rama ejecutiva ni a la rama legislativa, ni mucho menos a la judicial del poder público y que, por lo mismo, son reguladas mediante instrumentos normativos especiales que les otorgan una naturaleza, funciones y procedimientos especiales que permiten distinguirlas de todos los demás organismos estatales, entre los que se encuentran, además del Banco de la República, las corporaciones autónomas regionales –instituidas como autoridades ambientales encargadas de la protección de los recursos naturales renovables en el ámbito territorial de su jurisdicción–, los entes universitarios de carácter oficial, las autoridades electorales y las comisiones de regulación.

12 Vid. Pierre Manigat, M. *La independencia del banco central y su papel en el dominio del capital financiero sobre el Estado*. En *Iconos. Revista de Ciencias Sociales*, (66), 2020, 219.

lo que al mismo tiempo significa una reducción del margen de acción en el direccionamiento de la política económica general a cargo de otras autoridades a quienes los ordenamientos jurídicos también les atribuyen competencias de dirección económica, como lo puede ser, en esencia, el gobierno y, más precisamente, el respectivo ministerio de economía, o quien haga sus veces, al cual regularmente se le encarga del direccionamiento de la política económica general y que, en Colombia, además de ello, tiene adjudicadas precisas funciones en materia de hacienda pública.

Por su parte, la crítica al aspecto orgánico se fundamenta, particularmente, en lo que tiene que ver con la integración y estructura del banco central en el ordenamiento jurídico colombiano, en la necesaria relación que existe entre el poder ejecutivo y la Junta Directiva del Banco de la República, además de los mecanismos dispuestos en la ley para la integración de esta última, pues, como se mencionó en un trabajo anterior, teniendo en cuenta que el ministro de Hacienda y Crédito Público es quien la preside, se entiende que con tal disposición cualquier intento de autonomía o nivel de independencia queda reducido a una simple formalidad<sup>13</sup>.

Sin embargo, la respuesta a estas posiciones fue dilucidada tempranamente por los pronunciamientos de la Corte Constitucional según los cuales se entendió que, si bien la Constitución y la ley dispusieron de la autonomía administrativa, patrimonial y técnica en favor de la Junta Directiva y, con ello, del Banco de la República, lo cierto es que tal autonomía debe entenderse, no como una disposición de carácter absoluto, sino más bien limitada a la exigida coordinación<sup>14</sup> que debe existir entre el ejercicio de las funciones atribuidas constitucional y legalmente al banco y el desarrollo de la política económica general que corresponde a los demás órganos del poder público y, en especial, al ejecutivo<sup>15</sup>, con el fin de garantizar la estabilidad macroeconómica del sistema y, de esta manera, concretar los fines y cometidos que dirigen la actuación de las autoridades públicas hacia la concreción del interés general.

13 Vid. Galvis M., Iván H. *Estructura institucional del sector bancario en Colombia*. En *Revista de derecho del sistema financiero. Mercados, operadores y contratos-RDSFin*, (4), 2022, 273-296.

14 Vid. Artículo 4, Ley 31 de 1992 y artículo 5, Decreto 2520 de 1993.

15 Vid. Corte Constitucional, Sentencia C-481 de 7 de julio de 1999, en la que el máximo órgano de la jurisdicción constitucional dispuso, frente a la autonomía del banco que: "La Asamblea Constituyente, para mantener la estabilidad de los precios, estableció un Banco de la República autónomo, pero siempre y cuando existiera también la obligación de que hubiera una coordinación entre las decisiones monetarias, crediticias y cambiarias, a cargo del Banco, con la política económica general, cuya orientación corresponde a los órganos políticos. 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".

Desde esta perspectiva, quedan resueltas, por lo menos sumariamente, tanto la crítica teórica como la orgánica, en el sentido de entender que el principio de coordinación de los distintos mecanismos de política económica de que goza el Estado para la búsqueda de la estabilidad del sistema económico en su conjunto, requiere de la integración de la política monetaria con la política fiscal, sin que se pueda entender que una queda supeditada a la otra, sino que más bien su engranaje permite el funcionamiento y la estabilidad de todo el sistema, razón por la cual también resultan justificables tanto la participación orgánica del ministro de Hacienda en su condición de presidente de la Junta Directiva del Banco de la República, así como los mecanismos legales dispuestos para la elección de los miembros de esta última –que corresponden al presidente de la República– si todos aquellos elementos se leen bajo el amparo del principio de coordinación.

Así las cosas, independientemente de la posición ideológica o teórica que se asuma frente a la independencia de los bancos centrales, lo cierto es que la evidencia empírica ha demostrado que, cuanto mayor sea el nivel de independencia del banco central frente a los demás órganos del poder público, mejores son los resultados frente al control de la inflación<sup>16</sup>; situación que, para el caso colombiano, se consolida en la significativa reducción de la tasa de inflación experimentada por el país en las últimas tres décadas<sup>17</sup>.

Otro aspecto de discusión que surge precisamente de la referida autonomía del banco central se ubica en el análisis acerca de la naturaleza funcional que el ordenamiento le atribuye, pues, si se ha dicho que a este se le concibe como un organismo autónomo e independiente y que, por tanto, no podría integrarse en el conjunto de entidades que ejercen las clásicas funciones de la división tripartita del poder público, vale la pena preguntarse si aquellas

16 Chiquiar, D. e Ibarra, R. *La independencia de los bancos centrales y la inflación: un análisis empírico*. En *Investigación Económica*. LXXIX(311), 2020, 28, concluyeron en su trabajo que: “Los resultados empíricos muestran que la IBC está asociada a menores niveles de inflación, tanto para los países de alto ingreso como para los países de bajo y medio ingreso. También se encuentra una relación negativa entre la volatilidad de inflación y la IBC al utilizar la muestra completa de países. Además, cada uno de los cuatro componentes del índice legal de IBC presenta una asociación negativa con la inflación: independencia del gobernador, tener como objetivo la estabilidad de precios, independencia en la formulación de políticas e independencia financiera. Los resultados son robustos al uso de las dos medidas alternativas de IBC, al uso de dos enfoques alternativos para evitar simultaneidad y al controlar por el PIB per cápita, el régimen de tipo de cambio, la apertura comercial y la deuda como proporción del PIB”.

17 Sobre el particular, basta con ver cómo la economía colombiana cerró la década de los noventa del siglo anterior con una tasa de inflación cercana al 30 %, mientras que durante los primeros 10 años de vigencia de la Constitución de 1991 la tasa logró reducirse a niveles de cercanos al 8 % a inicios del nuevo siglo, manteniéndose sin mayores volatilidades en las dos primeras décadas del siglo XXI, salvo aquellas que se han generado en la actualidad y a las que se hizo referencia en la introducción de este trabajo. *Vid.* Banco Mundial. *Inflación, precios al consumidor (% anual)-Colombia*. Bogotá: Banco de la República, 2023.

funciones pueden ser consideradas como actividad de carácter eminentemente administrativo o, en caso contrario, indagar la naturaleza que las particulariza.

En este sentido, es de vital importancia dar por superado el debate de comprensión de la función administrativa —e incluso del derecho administrativo como derecho de esta función— que asocia el ejercicio de aquella a un criterio eminentemente subjetivo conforme al cual solo se atribuye función administrativa a determinadas instituciones por el hecho de ser parte de la rama ejecutiva del poder público<sup>18</sup>, al mismo tiempo de entender una comprensión más amplia de la función administrativa de aquella que la asocia a un conjunto particular de actividades desarrolladas por los órganos de la administración pública en sentido estricto<sup>19</sup>.

Así las cosas, es preciso concebir la función administrativa, desde un sentido objetivo o material, como un conjunto complejo de atribuciones conferidas a distintas autoridades públicas o, incluso, a particulares<sup>20</sup>, que tiene por fina-

18 Vid. Santofimio G., J. O. *Compendio de Derecho Administrativo*. Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 2017, 61.

19 Se comparte aquí la comprensión contemporánea del derecho administrativo y de la función administrativa a partir de un nuevo relacionamiento entre administración pública y ciudadano que va más allá de la simple institución o de la simple función que aquella cumple, conforme al cual, según lo descrito por Sánchez Z., D. C. y Vergara M., H. D. *La incidencia del principio de participación ambiental en la teoría del acto administrativo*. En *Revista Universitas*, (70), 2021, 4, “[...] las mutaciones del [Derecho Administrativo] [...] como disciplina que se ocupa precisamente de la función administrativa, se enfrenta a una realidad constitucional en la que los principios constitucionales y los derechos fundamentales desempeñan un papel concluyente, como consecuencia de los roles y características que asume la Administración pública de cara a las finalidades que le exige este modelo de Estado [...] La actuación del Estado se ha hecho extensiva a sectores como la salud, la educación, la seguridad, el trabajo y, por supuesto, el medio ambiente y el territorio, entre otros; circunstancia que ha traído aparejada la adopción de nuevos compromisos, de tal manera que su función deja de concebirse bajo los postulados de la ideología política liberal como un rol meramente reducido a la garantía de los derechos y libertades del individuo, para ampliarse hacia una actuación determinada por la consagración jurídica en los textos constitucionales de obligaciones de carácter positivo. El Estado interviene como cogestor y, en todo caso, como regulador de lo público. Se encuentran manifestaciones en las que lo público trasciende la institucionalidad pública y algunos asuntos de interés estatal llegan a proyectarse en lo privado [...]”. Desde esta perspectiva, la comprensión de la función administrativa ha de abordarse ya no desde un criterio subjetivo, sino más bien desde uno de carácter objetivo conforme al cual lo que importa no es quién ejerce la función, sino que la función en sí misma dé cumplimiento a los postulados constitucionales que concretan el modelo de Estado asumido.

20 Montaña P., A. *Fundamentos de derecho administrativo*. Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 2010, 123, afirma que: “Una función administrativa que refleja una dinámica de actividad para concretar las finalidades del estado consagradas en el ordenamiento jurídico, y que para esto se sirve de un aparato administrativo o público en general, pero también en algunas oportunidades privado. [...] Una función administrativa que se manifiesta a través de actividades de diversa naturaleza y estas, a su vez, se concretan a través de distintas manifestaciones [...] Una función administrativa entendida entonces, como un conjunto de actividades particulares, disímiles entre sí, pero diversas de aquellas generales del estado y particulares propias de la función judicial y legislativa, que dan desarrollo directo a las funciones del Estado, consagradas de manera positiva en la Constitución Política, que pueden ser desarrolladas por distintos suje-

lidad coadyuvar al cumplimiento efectivo de los fines y cometidos estatales dispuestos en la Constitución y, con ello, a la garantía efectiva de los derechos y libertades reconocidos a todos los ciudadanos en el ordenamiento jurídico.

Corresponde entonces al Banco de la República ejercer sus atribuciones acudiendo a la denominada función administrativa entendida en su sentido material, pues, si bien el ordenamiento lo concibe como una entidad autónoma e independiente que, por lo mismo, no puede entenderse adscrita o vinculada a ningún órgano de la rama ejecutiva ni de cualquier otra rama del poder público, lo cierto es que, por los precisos objetivos que la Constitución le asigna, su ejercicio se desarrolla por medio de un conjunto complejo de funciones que tienen por objeto concreto asegurar el mantenimiento del poder adquisitivo de la moneda, garantizar la estabilidad macroeconómica y, con ello, propiciar unas condiciones económicas favorables que permitan el reconocimiento y garantía efectivas de los derechos y libertades de naturaleza económica de los asociados al Estado, sin los cuales, los demás derechos quedarían reducidos a una simple formalidad.

Atendiendo a tal naturaleza, la Constitución Política de 1991 instituyó al Banco de la República como autoridad monetaria, crediticia y cambiaria, funciones que ejerce su Junta Directiva<sup>21</sup>, y que se desarrollan con el fin de dar cumplimiento a su objetivo primigenio que corresponde al ya aludido mantenimiento del poder adquisitivo de la moneda<sup>22</sup> y, con ello, el control de la inflación<sup>23</sup>.

Para el cumplimiento de este objetivo, el ordenamiento le otorgó precisas facultades de control de la oferta y la demanda monetarias, entre las que se integran las actividades de emisión de moneda<sup>24</sup> y retiro de esta del mercado monetario<sup>25</sup> –función técnicamente conocida como emisión primaria–; de prestamista de última instancia de los establecimientos de crédito tanto públicos como privados para dotarlos de liquidez cuando aquellos lo requieran<sup>26</sup>, por lo que se le reconoce como banquero de bancos; de agente fiscal del

tos de derecho, habilitados para ello, con el respeto y cumplimiento del ordenamiento jurídico superior”.

21 Vid. Artículo 372, Constitución Política, 1991.

22 Vid. Artículo 373, Constitución Política, 1991.

23 Si se analiza el contexto teórico en el que se instituye al Banco de la República con las características y naturaleza que hasta aquí se han abordado, se puede inferir de manera directa que el ordenamiento jurídico colombiano implementó para el país lo que ya era un hecho frente a la perspectiva misional de los bancos centrales en el mundo, pues, tal y como lo afirma Rosas R., E. *Inflación e incertidumbre inflacionaria en países selectos de América Latina*. En *Problemas del desarrollo. Revista Latinoamericana de Economía*. 50(198), 2019, 119: “En la década de los ochenta, la economía convencional adoptó la tesis de que el Banco Central debía ser el único responsable de la inflación [...]. De esta manera, comenzó a gestarse un consenso en torno a los beneficios que genera una macroeconomía de baja inflación, con una tasa de interés como reguladora del nivel de precios”.

24 Vid. Artículo 7, Ley 31, 1991 y artículo 7, Decreto 2520, 1993.

25 Vid. Artículo 10, Ley 31, 1991 y artículo 10, Decreto 2520, 1993.

26 Vid. Artículo 12, Ley 31, 1991 y artículo 12, Decreto 2520, 1993.

gobierno<sup>27</sup>, para lo cual le es posible actuar como agente en la contratación de créditos, otorgar créditos, recibir depósitos y prestar asistencia técnica, entre otras funciones; y de administrador de las reservas internacionales<sup>28</sup>.

Todas estas funciones se han desarrollado desde el año 2000<sup>[29]</sup> con la implementación de una política de inflación objetivo, conforme a la cual, mediante un amplio margen de discrecionalidad, la autoridad monetaria comunica al público una tasa de inflación que pretende alcanzar en el mediano plazo, a partir de la libre elección de los mecanismos que el ordenamiento le habilita para el cumplimiento de sus funciones, pues se parte de la idea teórica<sup>30</sup> conforme a la cual las expectativas de inflación tienen una importante trascendencia en la inflación real y que, por lo mismo, la comunicación con respecto de la meta de inflación es de trascendental importancia para lograr consolidar el objetivo de mantener una inflación baja y estable<sup>31</sup>.

Desde esta perspectiva, las atribuciones de la banca central en Colombia representan importantes mecanismos de intervención para el cumplimiento de las finalidades constitucionalmente atribuidas a ella, por lo que ahora resulta de trascendental importancia identificar la naturaleza jurídica de los actos con los cuales la Junta Directiva del Banco de la República da cumplimiento al objetivo de mantener estable el poder adquisitivo de la moneda.

## 2. ACTOS DE INTERVENCIÓN MONETARIA EMITIDOS POR LA JUNTA DIRECTIVA DEL BANCO DE LA REPÚBLICA: ¿SON VERDADEROS ACTOS ADMINISTRATIVOS?

De conformidad con lo dispuesto en la Ley 31 de 1992<sup>[32]</sup> y en el Decreto 2520 de 1993<sup>[33]</sup>, corresponde a la Junta Directiva del Banco de la República

27 Vid. Artículo 13, Ley 31, 1991 y artículo 13, Decreto 2520, 1993.

28 Vid. Artículo 14, Ley 31, 1991 y artículo 14, Decreto 2520, 1993.

29 Vid. Pardo P., G. O. y Clavijo C., P. H. *Una evaluación de la estrategia de inflación objetivo en Colombia*. En *Revista Finanzas y Política Económica*. 10(1), 2018, 195.

30 Pues, conforme lo expone Rudd, J. B. ¿Por qué pensamos que las expectativas de inflación son importantes para la inflación? (¿Y deberíamos pensarlo?). En *Revista de Economía Institucional*, (24), 2022, 222, ciertas corrientes teóricas exponen que, si bien existe variedad de argumentos que defienden la directa relación entre la inflación esperada y la inflación real, lo cierto es que los datos empíricos no son lo suficientemente sólidos.

31 Sobre el particular, vid. Anzoátegui Z., J. C. y Galvis C., J. C. *Efectos de la comunicación sobre los errores de pronóstico de inflación: evidencia para Colombia para el período 2008-2016*. En *Revista Mexicana de Economía y Finanzas*. Nueva Época / *Mexican Journal of Economics and Finance*. 14(4), 2019, 629.

32 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.

33 Por el cual se expiden los Estatutos del Banco de la República.

adoptar las medidas monetarias, crediticias y cambiarias que sean necesarias para regular la cantidad de dinero circulante en la economía, dotar de liquidez al mercado financiero y garantizar el adecuado y eficiente funcionamiento del sistema de pagos<sup>34</sup>, todo ello con el fin de mantener la tantas veces aludida estabilidad del poder adquisitivo de la moneda y de prevenir grandes y graves fluctuaciones del ciclo económico.

Desde esta perspectiva, como actos de intervención monetaria habrán de entenderse todas aquellas medidas que, en función de la amplia discrecionalidad con que cuenta el Banco de la República de Colombia, estén dirigidas al cumplimiento de la finalidad constitucional a él atribuida, es decir, al control de la inflación, por medio del ejercicio de actos de autoridad monetaria, crediticia y cambiaria o de su participación directa en el mercado, mediante los cuales es posible controlar la cantidad de circulante en la economía, bajo mecanismos de control de la oferta y la demanda de dinero.

En tal sentido, son las normas previamente señaladas las que han dotado a la Junta Directiva del Banco de la República de precisos instrumentos de intervención mediante los cuales esta puede incidir de manera directa o indirecta en el control de la oferta y la demanda monetarias; para conseguirlo, los artículos 7 y 10 de la Ley 31 de 1992 disponen que aquella puede decidir sobre la emisión y retiro de la moneda legal en billetes y moneda metálica; se establece así el principal instrumento de control de la oferta de dinero en el país<sup>35</sup>.

A su vez, el artículo 16 de la misma ley le atribuye la facultad de regular la moneda y generar liquidez en el mercado financiero mediante la implementación de distintos mecanismos de carácter monetario, crediticio y cambiario, entre los que se encuentran: a) la determinación del encaje ban-

34 Sobre la importancia de este último para la estabilidad del sistema financiero en la actualidad, Peñas M., M. J. *Régimen jurídico de los servicios de pago en el Derecho Español*. En *Revista de derecho del sistema financiero. Mercados, operadores y contratos*, monografías 1, 2020, afirmó que: “El sistema financiero y la evolución tecnológica siempre han estado relacionados, impulsándose mutuamente. En ocasiones han sido los cambios en la tecnología los que han obligado a adaptarse a las entidades financieras y la actividad que realizan, y en otros momentos son las propias entidades bancarias las que han demandado e impulsado tales cambios ante la posible paralización del sistema financiero –acuciada además por una enorme crisis económica que ha dado lugar a una crisis de credibilidad– que no puede llevar a cabo sus funciones si no cuenta con instrumentos de pago eficaces, rápidos y también seguros, que conformen un sistema necesario para el desarrollo de la actividad económica, en este caso, de pagos minoristas por el importe relativamente reducido de los fondos manejados”.

35 Frente a ello debe recordarse, conforme a lo explicado por Cue M., A. y Quintana R., L.. *Fundamentos de economía*. México: Grupo Editorial Patria, 2014, que la oferta monetaria de una economía está dada por los agregados monetarios M1 y M2, el primero constituido por la definición más estricta de masa monetaria que incluye el efectivo y los depósitos a la vista, y el segundo integrado por M1 más otra especie de cuasidineros que, aunque no pueden utilizarse directamente como medios de pago, su convertibilidad en dinero es muy fácil, como lo son los depósitos en cuentas de ahorro y los depósitos a plazo.

cario; b) la realización de operaciones de mercado abierto; c) la fijación de la tasa de interés de intervención; d) la compra y venta de divisas; así como e) ejercer como regulador frente a: i) la adquisición o colocación de títulos en condiciones de mercado por parte de las entidades públicas cuando la ley las autoriza, ii) los límites de crecimiento de la cartera y de operaciones activas de los establecimientos de crédito, iii) el crédito interbancario, y iv) el régimen cambiario.

No es el objeto de este trabajo precisar los elementos específicos y técnicos que caracterizan a cada una de estas atribuciones, ni mucho menos analizar los efectos concretos que cada una de ellas genera en el entorno económico, pues para ello será preciso acudir a la amplia literatura que, sobre economía y política monetaria, existe en la doctrina económica; mas se considera que sí es procedente, cuando menos, realizar una breve descripción de su alcance, a fin de que ello sirva para identificar la naturaleza jurídica de los actos que asumen tales decisiones.

Así las cosas, mediante el establecimiento de una tasa de encaje bancario o encaje legal, el banco central determina un porcentaje del total de los depósitos recaudados por los establecimientos de crédito en sus distintas operaciones, con el fin de que estos fondos sean invertidos en determinados activos financieros<sup>36</sup> o incluso sean depositados en cuentas del mismo Banco de la República o mantenidos de manera obligatoria en la caja de las entidades bancarias –de donde viene su denominación– con el fin de garantizar un grado mínimo de liquidez y solvencia a estas últimas. Sin embargo, su finalidad frente al control de la demanda de dinero se concreta en la reducción o incremento del nivel de recursos que circulan en la economía, pues, si el Banco decide incrementar el encaje bancario, se producirá una menor disponibilidad de medios de pago, por cuanto los bancos tendrán que destinar al encaje mayor cantidad de sus captaciones, en tanto que, si la decisión es reducirlo, la cantidad de dinero disponible para la realización de las distintas operaciones activas de los establecimientos de crédito será mayor y, por lo tanto, fluirá mayor cantidad de dinero en la economía.

De otro lado, están dadas las operaciones de mercado abierto (OMA) como instrumentos mediante los cuales el banco central compra y vende títulos propios, títulos de deuda pública (TES<sup>37</sup>) e incluso desarrolla operaciones de

36 Vid. Cue M., A. y Quintana R., L. *Fundamentos de economía*. México: Grupo Editorial Patria, 2014, p. 35.

37 Sobre la definición e importancia de estos instrumentos para la economía, Anzoátegui Z., J. C. y Galvis C., J. C. *Efectos de la comunicación del banco central sobre los títulos públicos: evidencia empírica para Colombia*. En *Cuadernos de Economía*. 38(77), 2019, 341, afirmaron que: “Los títulos de deuda pública son instrumentos de captación de recursos que tienen los gobiernos para financiar el gasto público y, como tales, pueden afectar el desempeño económico. El crecimiento de este mercado en las economías emergentes es dinámico y refleja una mayor

reporto<sup>38</sup> para dotar de liquidez inmediata al mercado financiero cuando ello sea necesario y para establecer límites a la circulación de moneda. La lógica de estas operaciones es la siguiente: si la decisión corresponde a una compra de activos, el efecto inmediato será liberar al mercado una cantidad de recursos mediante los cuales paga las operaciones realizadas, poniendo más dinero en circulación en la economía y garantizando mayor disponibilidad de medios de pago y liquidez, en tanto que, si decide vender activos que se encuentren bajo su dominio, el efecto será el contrario, pues recibe el dinero producto del pago, impidiendo que esta cantidad de circulante siga su flujo en la economía y reduciendo con ello la liquidez del mercado.

Otro mecanismo, señalado además como uno de los más importantes para el control de la demanda monetaria, corresponde a la fijación de la tasa de intervención de política monetaria<sup>39</sup>. Con la determinación de la tasa de interés de intervención el Banco de la República logra controlar la cantidad de circulante en el mercado mediante la implementación de un mecanismo típicamente crediticio, como quiera que si el banco decide subir la tasa de interés, los bancos comerciales tendrán que pagar mayores retribuciones por el dinero que este les presta a través de las OMA, lo que se traducirá en la transmisión a su clientela de una mayor tasa como retribución a los préstamos que estos realizan. Esto tiene un efecto limitador de la cantidad de circulante en el mercado, pues, en la medida en que se haga más costoso el crédito para establecimientos bancarios y sus prestatarios, estos se verán desincentivados a requerir recursos de financiación, por lo que no habrá la misma cantidad de medios de pago en circulación; en tanto que, si el banco decide bajar la tasa de interés, el efecto creado será el contrario.

apertura de la cuenta de capitales. [...], la dinámica de la tasa de interés de los títulos públicos tiene efecto sobre los ciclos económicos, por lo que debe ser monitoreada”.

38 Entendidas por Varón P., J. C. y Abella A., G. D. *Régimen del mercado de valores*. Tomo III: *Intermediación en el mercado de valores*. Bogotá: Universidad de los Andes, 2018, 267, como: “[...] contratos por medio de los cuales una parte transfiere a otra la propiedad de unos valores a cambio de que esta última le entregue una suma de dinero o unos valores, en un monto de dinero o cantidad de valores que se tiene como equivalente al precio del valor dado en propiedad [...] menos [...] el reconocimiento de un cargo de financiación por la tradición temporal de aquellos, por no ser la voluntad de las partes su tradición definitiva”.

39 Conforme lo explican Anzoátegui Z., J. C. y Galvis C., J. C. *Efectos de la comunicación del banco central sobre el desahucio en las expectativas de la tasa de política monetaria: evidencias para Colombia*. En *Revista Finanzas y Política Económica*. 14(2), 2022, 381: “Esta es la tasa que el banco cobra a las entidades financieras por el crédito concedido en las operaciones de mercado abierto. El mecanismo de transmisión de este instrumento plantea que sus movimientos tienen influencia en el conjunto de tasas activas y pasivas utilizadas en las transacciones por los intermediarios financieros. En particular, los movimientos de la tasa de interés de política se transmiten de forma escalonada, primero hacia la tasa de interés interbancaria (tasa de interés que negocian entre bancos) y luego hacia las tasas activas como créditos de consumo y vivienda y tasas pasivas, como los certificados de depósito a término [...]”.

Además de lo anterior, las medidas de compra y venta de divisas pueden ayudar de manera indirecta al control del nivel de precios, pues, teniendo en cuenta que en Colombia se aplica, como mecanismo de política cambiaria, un tipo de cambio flexible o flotante, cuya operación ha sido denominada “flotación sucia”<sup>40</sup>, en la medida que el banco central pueda intervenir en la cantidad de divisas disponibles en el mercado, el tipo de cambio fluctuará al alza o a la baja, impactando de manera directa en los precios de las importaciones y, de manera indirecta, en los precios de los bienes y servicios que se tienen en cuenta para determinar el índice de precios al consumidor (IPC), indicador esencial para el cálculo de la inflación<sup>41</sup>.

Todos los anteriores mecanismos de intervención, sumados a las funciones regulatorias asignadas al Banco de la República, son facultades que ostenta la Junta Directiva para el control de la inflación, por medio de la aplicación de la ya referida política de inflación objetivo. Dado que se ha hecho una breve descripción de aquellas, surge entonces una pregunta fundamental que radica en establecer cuál es la naturaleza jurídica de los actos con los cuales la Junta Directiva decide aplicarlos. La respuesta a esta cuestión puede darse en dos sentidos: uno estrictamente formal –que, por supuesto, no tiene la suficiencia para determinar de manera clara el objeto de este acápite– y otro sustancial o material.

El primer sentido, que se circunscribe a asumir una perspectiva evidentemente formalista, supone acudir a las definiciones que la normatividad que regula a esta institución establece sobre el particular, pues, según lo dispuesto en el artículo 4 de la Ley 31 de 1992, corresponde a la Junta tomar sus decisiones mediante actos de naturaleza general, aunque el artículo 50 de la misma

40 Para su comprensión, Ferrari, C. *Política económica: teoría y práctica desde los mercados*. Bogotá: Pontificia Universidad Javeriana, 2019, 366, explica: “La demanda de dólares del banco central puede darse para fines de política monetaria o cambiaria. A través de ella, la autoridad monetaria influencia la tasa de cambio, lo que se denomina ‘flotación sucia’. Cuando el banco central interviene en el mercado cambiario comprando dólares, seguramente para acumular reservas internacionales y/o mantener una determinada tasa de cambio en el mercado, lo hace imponiendo un precio. Puede comprar una cantidad determinada de dólares (\$bc) la que estime necesaria a una determinada tasa de cambio ( $f_{bc}$ ). Puede también comprar cantidades indeterminadas y, de tal modo, adquirir la cantidad disponible a ese precio. La operación contraria, de vender dólares y desacumular reservas (aumentando la oferta de dólares en el mercado cambiario [...]) lo hace también al precio que determina. [...] Cabe la posibilidad, sin embargo, que si ofrece un precio por debajo del mercado no logre comprar la cantidad que desee”.

41 Recuérdese que el cálculo de la inflación se define como el cambio porcentual del IPC en un período determinado a través de la fórmula:  $\left(\frac{IPC_t - IPC_{t-1}}{IPC_{t-1}}\right) \times 100$ , en donde  $IPC_t$  corresponde al período en el que se pretende hacer el cálculo de la variación de precios, e  $IPC_{t-1}$  corresponde al período anterior que sirve como referencia para la medición de la variación porcentual. Sobre el particular, *vid.* Parkin, M. *Economía*, 11.ª ed. Monterrey: Pearson, 2014, 524.

regulación admita la posibilidad de emitir actos de carácter particular, y se dispone además que algunos de aquellos pueden ser actos administrativos.

Acudir a esta definición permite entender que las funciones del Banco de la República pueden darse por medio de actos de naturaleza administrativa y de actos de naturaleza diferente, sin que se distinga cuáles de ellos poseen la una o la otra, por lo que la perspectiva formal no responde de manera completa y adecuada el interrogante planteado.

Por ello, resulta necesario aplicar un sentido objetivo y material a la definición de sus actos que consiste en entender que, siempre que se trate de actos con los cuales, mediante una manifestación unilateral de voluntad, el Banco de la República cree, modifique o extinga una situación jurídica, ya sea de carácter general o particular, se estará en presencia de un verdadero acto administrativo<sup>42</sup>.

Dando aplicación a este criterio, es posible entender que en los actos que la Junta Directiva emita en el ejercicio de las funciones de autorización de emisión o recolección de billetes y monedas, de fijación de la tasa de encaje, de autorización para la realización de operaciones de mercado abierto, de fijación de la tasa de interés de intervención y de regulación de la adquisición o colocación de títulos en condiciones de mercado por parte de las entidades públicas cuando la ley las autoriza, de los límites de crecimiento de la cartera y de operaciones activas de los establecimientos de crédito, del crédito interbancario, y del régimen cambiario, aquella estará actuando a través de verdaderos actos administrativos de carácter general<sup>43</sup>.

Lo anterior, teniendo en cuenta que mediante estas actuaciones la autoridad monetaria fija condiciones a las que deben sujetarse los agentes del mercado

42 Vid. Santofimio G., J. O. *Compendio...*, 2017, cit., 526. Además, en la doctrina administrativista española se ha acogido la definición propuesta por Zanobini, G. *Corso di Diritto Amministrativo*, Milán, 1947, conforme a la cual se entiende por acto administrativo a toda “[...] manifestación de voluntad, de deseo, de conocimiento o de juicio realizada por la Administración Pública en el ejercicio de una potestad administrativa”.

43 En la doctrina administrativista colombiana el concepto de acto administrativo general se asocia al de reglamento, pues, tal y como lo afirma Santofimio G., J. O. *Compendio...*, 2017, cit., 551: “Al referirnos al acto administrativo de carácter general estamos haciendo mención a una especial modalidad de expresión del poder público administrativo, que comprende todas aquellas manifestaciones normativas, sean reglamentarias o reguladoras, provenientes de cualquiera autoridad administrativa, caracterizadas por su generalidad y que tienen como fundamento directo la Constitución Política o la Ley.” Y, sobre el alcance de la facultad para expedir reglamentos, Laguna, D., J. C. *Derecho Administrativo Económico*, 2.ª ed. Madrid: Thomson Reuters, 2019, 258, dispuso que: “[...] en todos los países, se reconoce la potestad reglamentaria, a través de la que las autoridades administrativas aprueban normas que desarrollan el régimen previsto en la Ley [...] Con ello, la administración no solo concreta el régimen general de la actuación administrativa y las políticas sectoriales a aplicar, sino que también contribuye a definir los derechos y deberes de los ciudadanos. Además, dentro de los límites de la ley, la potestad reglamentaria normalmente comporta facultades discrecionales, que dejan un margen de configuración a la administración”.

y el mismo banco central para la realización de sus operaciones, so pena de incurrir en el régimen de sanciones previsto en el ordenamiento jurídico y constituyendo con ellos una clara manifestación unilateral de la autonomía de la administración que consolida verdaderas situaciones jurídicas, pues, conforme a lo dispuesto en el artículo 18 del Decreto 2520 de 1993, tales disposiciones son normas generales de obligatorio cumplimiento, por lo que todos los agentes deben actuar con sujeción a sus mandatos.

Otra característica particular de este tipo de actos se centra en el amplio margen de discrecionalidad de que goza la Junta Directiva para su expedición. Las razones que fundamentan esta afirmación también están dadas por dos tipos de argumentos: el formal y el material.

Formalmente, puede afirmarse que los actos administrativos de intervención monetaria del Banco de la República son discrecionales en la medida que la misma Ley 31 de 1992, al hacer referencia a los procedimientos a que debe sujetarse la Junta Directiva en el momento de expedir sus actos administrativos, dispuso que aquellos que fuesen de carácter particular debían ser motivados, en tanto que frente a los actos de carácter general solamente dispuso el deber de publicación en el Boletín del Banco de la República para la consolidación de sus efectos, por lo que de estos últimos no requirió, taxativamente, la exigencia de la motivación.

Frente a este argumento bien podría decirse que carece de sustento jurídico en la medida que, a partir de lo dispuesto en el artículo 42 del CPACA<sup>44</sup>, la regla general corresponde al carácter motivado de los actos administrativos, por lo que, solo excepcionalmente, aquellos pueden ser discrecionales cuando la ley expresamente lo habilite. Sin embargo, esta afirmación no resulta aplicable a los actos proferidos por la Junta Directiva del Banco de la República, pues, por mandato constitucional, esta autoridad goza de un régimen jurídico propio, razón por la cual la naturaleza de sus actos estará definida en la ley especial que lo regula. En tal sentido, no resultan aplicables a sus actos las normas previstas para el procedimiento administrativo general, sino que a ellos deben aplicarse las normas de la Ley 31 de 1992.

Así las cosas, se considera que si la referida ley, frente a las reglas de procedimiento para la expedición de los actos de la Junta Directiva, dispuso que aquellos que fuesen de carácter general deben ser publicados en el Boletín del Banco y, frente a los de carácter particular, dispuso la exigencia de la motivación, ello quiere significar que solamente esas reglas de procedimiento son exigibles para cada tipo de actos, por lo que, para los de carácter general no es requisito la motivación, como sí lo es para los de carácter particular.

El argumento material o sustancial tiene que ver con las situaciones jurídicas que este tipo de actos están llamados a resolver, pues, como quiera

44 Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo de Colombia.

que las medidas que por medio de ellos se tomen pretenden resolver en el corto y mediano plazo situaciones económicas que, en muchos de los casos, dependen de contextos inesperados como lo pueden ser el acaecimiento de crisis económicas, lo cierto es que tales circunstancias dotan a la Junta Directiva de un amplio margen de discrecionalidad en su actuación a fin de saber responder a los determinados contextos en los que debe intervenir.

Finalmente, tratándose del cumplimiento de las funciones de banquero de bancos, de agente fiscal del gobierno, de la ejecución en sí misma de las operaciones de mercado abierto –mas no de su autorización– y en las operaciones de compra y venta de divisas, las actuaciones del Banco de la República no detentan una naturaleza de carácter administrativo, pues con ellas no crea, modifica o extingue una situación jurídica a partir de su manifestación unilateral de voluntad; sino que para tales operaciones habrán de aplicarse las normas del derecho privado y normas especiales que regulen la materia, frente a lo cual el Banco de la República no actúa en sentido estricto como autoridad monetaria, crediticia y cambiaria, sino como un agente que participa en el mercado.

### 3. ¿SON SUSCEPTIBLES DE CONTROL JURISDICCIONAL LOS ACTOS DE INTERVENCIÓN MONETARIA PROFERIDOS POR LA JUNTA DIRECTIVA DEL BANCO DE LA REPÚBLICA PARA EL CONTROL DE LA INFLACIÓN?

Considerar que los actos de intervención monetaria de naturaleza administrativa proferidos por la Junta Directiva del Banco de la República, en los términos previamente anotados, son verdaderos actos administrativos de carácter general permite afirmar que aquellos gozan de todos los atributos dispuestos en el CPACA para este tipo de actos, entre los que se destacan la presunción de legalidad<sup>45</sup>, su ejecutividad<sup>46</sup> y su ejecutoriedad<sup>47</sup>.

Al mismo tiempo, la doctrina ha indicado que, además de aquellos atributos, el acto administrativo, como disposición de voluntad de la autoridad, también

45 El artículo 88 del CPACA, Ley 1437 de 2011, establece: “Los actos administrativos se presumen legales mientras no hayan sido anulados por la Jurisdicción de lo Contencioso Administrativo. Cuando fueren suspendidos, no podrán ejecutarse hasta tanto se resuelva definitivamente sobre su legalidad o se levante dicha medida cautelar”.

46 Característica derivada de la disposición contenida en el artículo 91 del CPACA, Ley 1437 de 2011, que establece: “Salvo norma expresa en contrario, los actos administrativos en firme serán obligatorios mientras no hayan sido anulados por la Jurisdicción de lo Contencioso Administrativo. Perderán obligatoriedad y, por lo tanto, no podrán ser ejecutados en los siguientes casos: [...]”.

47 Sobre aquella, el artículo 89 del CPACA, Ley 1437 de 2011, dispone: “Salvo disposición legal en contrario, los actos en firme serán suficientes para que las autoridades, por sí mismas, puedan ejecutarlos de inmediato. En consecuencia, su ejecución material procederá sin mediación de otra autoridad. Para tal efecto podrá requerirse, si fuere necesario, el apoyo o la colaboración de la Policía Nacional”.

está dotado de la característica de impugnabilidad<sup>48</sup>. Según esta, dependiendo del carácter general o particular que ostente el acto administrativo, el ciudadano interesado, o el legitimado directo del mismo, podrá controvertir su contenido, ya sea directamente ante la administración mediante la interposición de los recursos a que haya lugar –para el caso de los actos administrativos de carácter particular<sup>49</sup>– o por medio del control jurisdiccional de todo tipo de actos que resuelvan de manera definitiva una situación jurídica.

De esta manera, si se reconoce que los actos de intervención monetaria de la Junta Directiva del Banco de la República que se han indicado corresponden a verdaderos actos administrativos de carácter general, la consecuencia directa de tal afirmación será reconocer su enjuiciabilidad ante la Jurisdicción de lo Contencioso Administrativo en los términos del artículo 91 del CPACA.

Con ello, resulta pertinente identificar los medios de control que se constituyen en instrumentos concretos de enjuiciabilidad de los actos administrativos de intervención proferidos por esta autoridad, en virtud de los cuales es posible debatir su ajuste o desajuste a los mandatos del ordenamiento constitucional y legal, pues, en cualquier caso, pese a que los mismos se caracterizan por una naturaleza eminentemente técnica, y como quiera que responden a un amplio margen de discrecionalidad para dar respuesta a situaciones concretas de cada contexto económico, lo cierto es que tales características no los sustraen del cumplimiento de los fines y cometidos que el ordenamiento jurídico pretende en materia económica para la garantía efectiva del bienestar general.

Así las cosas, teniendo en cuenta que su naturaleza es la de actos administrativos de carácter general, se puede afirmar que los medios de control dispuestos en el ordenamiento jurídico colombiano para el control de legalidad de su contenido y forma corresponden a los medios de nulidad por inconstitucionalidad y de simple nulidad.

Inicialmente podría afirmarse *prima facie* la improcedencia del medio de control de nulidad por inconstitucionalidad como quiera que la máxima corporación de lo contencioso administrativo expuso, basándose en un argumento sencillo referido al criterio subjetivo que debe caracterizar a los actos susceptibles de control por este medio<sup>50</sup>, que teniendo en cuenta que el numeral 7 del artículo 97 del anterior Código Contencioso Administrativo<sup>51</sup> –disposición contenida ahora en el artículo 135 del CPACA– estableció que este medio de control de nulidad pretende determinar la constitucionalidad

48 Vid. Berrocal G., L. E. *Manual del acto administrativo. Según la ley, la jurisprudencia y la doctrina*. Bogotá: Librería Ediciones del Profesional, 2014, 241.

49 Pues, conforme a lo dispuesto en el artículo 75 del CPACA, Ley 1437 de 2011, los recursos en la vía administrativa son improcedentes contra actos administrativos de carácter general, de trámite, preparatorios o de ejecución, salvo que norma especial disponga en contrario.

50 Vid. Consejo de Estado, Sección Cuarta, Sentencia de 11 de diciembre de 2008, radicado 11001-03-27-000-2006-00013-00(16007), C. P. Héctor Romero Díaz.

51 Decreto 01, 1984, por el cual se reforma el Código Contencioso Administrativo.

de los decretos de carácter general expedidos por el Gobierno Nacional y cuya revisión no corresponda a la Corte Constitucional, entonces, al ser el Banco de la República una autoridad autónoma e independiente del gobierno central, aquel no se subsume en el criterio subjetivo exigido por la norma, razón por la cual el control de sus actos no puede desarrollarse con base en este instrumento de enjuiciabilidad.

Sin embargo, jurisprudencia tanto de la Corte Constitucional como del Consejo de Estado permite defender la procedencia del medio analizado, pues, por una parte, la Sentencia C-400 de 2013 de la primera autoridad, al estudiar la constitucionalidad de la facultad otorgada al Consejo de Estado para conocer de la nulidad por inconstitucionalidad de los actos de carácter general expedidos por autoridades u organismos distintos al Gobierno Nacional contenida en el aludido artículo 135, reconoció de manera general que la máxima corporación de lo contencioso administrativo detenta una competencia residual para la garantía de la supremacía constitucional, por lo que los actos generales que no son de competencia del tribunal constitucional, esto es, los que tienen contenido material de ley, pueden ser conocidos por el Consejo de Estado a la luz de la norma analizada, pese a que, por su competencia residual y dada la estructura del sistema de control de constitucional adoptado en el ordenamiento, tales decisiones no hagan tránsito a cosa juzgada constitucional, sino a simple cosa juzgada.

Por su parte, en providencia del 6 de febrero de 2018<sup>[52]</sup>, el Consejo de Estado precisó que, dada su competencia residual en el ejercicio del control abstracto de constitucionalidad, el medio de control de nulidad por inconstitucionalidad que esta corporación puede conocer se circunscribe a demandas que se interpongan contra actos de carácter general dictados por autoridades del orden nacional cuya revisión no corresponda a la Corte Constitucional, tanto como sobre actos administrativos de carácter general (reglamentos o actos de contenido normativo regulador sin fuerza de ley) sustentados en una disposición constitucional.

Por todo lo anterior, se concluye que los actos administrativos generales con los cuales el Banco de la República ejerce intervención monetaria pueden ser controlados jurisdiccionalmente a través del medio de control de nulidad por inconstitucionalidad previsto en el artículo 135 del CPACA, por tratarse de actos administrativos proferidos por una autoridad de orden nacional cuyo conocimiento no está atribuido a la Corte Constitucional por no tener fuerza material de ley y en virtud de la competencia residual que la máxima corporación de lo contencioso administrativo detenta en el ejercicio del control de constitucionalidad.

52 Proferida dentro del proceso con radicado 11001-03-24-000-2016-00480-00 AI.

Ahora bien, frente al medio de control de simple nulidad<sup>53</sup>, tres han sido los temas de competencia de la Junta Directiva del Banco de la República que se han abordado por la jurisprudencia del Consejo de Estado: i) las facultades regulatorias del régimen de cambios internacionales<sup>54</sup>, ii) la determinación de la metodología para el cálculo de la unidad de valor real (UVR)<sup>55</sup>, y iii) la facultad de fijación de la tasa máxima de créditos en UVR<sup>56</sup>. En todos estos casos, la máxima corporación de lo contencioso administrativo ha reconocido que los actos expedidos por la Junta Directiva son actos administrativos de carácter general, por lo que ha desarrollado el análisis de legalidad de algunos de ellos a través del medio de control de nulidad simple, con lo cual ratifica la posibilidad de desarrollar su control jurisdiccional acudiendo a este mecanismo de enjuiciabilidad.

Si bien el control jurisdiccional de estos actos se ha limitado a los que regulan los temas previamente indicados, lo cierto es que, dada la naturaleza de actos administrativos de carácter general que caracteriza también a los actos de autorización de emisión monetaria, de determinación de la tasa de encaje y de la tasa de interés de intervención, así como los de autorización para la realización de operaciones de mercado abierto, todos ellos estarían llamados a ser controlados en la vía jurisdiccional a través del medio de control de nulidad simple, tal y como ha acontecido en los temas abordados por la jurisprudencia del Consejo de Estado previamente anotados.

Por último, en lo que refiere a los actos celebrados por el Banco de la República que no detentan la naturaleza de actos administrativos, sino que se rigen por las normas del derecho privado, es dable inferir que, por su propia naturaleza de actos privados, el control jurisdiccional de estos se encuentra

53 También denominado acción de nulidad o contencioso objetivo, cuyo objeto es extraer del ordenamiento jurídico un acto administrativo, declarando su nulidad cuando aquel ha infringido el orden jurídico. *Vid.* Palacio H., J. A. *Derecho Procesal Administrativo. Contiene la reforma de la Ley 2080 de 2021*. Bogotá: Editorial Jurídica Sánchez, 2021, 331.

54 *Vid.* Consejo de Estado, Sección Cuarta, Sentencia de 20 de mayo de 1994, radicado 5185, C. P. Guillermo Chanín Lizcano; Consejo de Estado, Sección Cuarta, Sentencia de 24 de abril de 2008, radicado 11001-03-27-000-2005-00039-00(15603), C. P. Héctor Romero Díaz; Consejo de Estado, Sección Cuarta, Sentencia de 24 de abril de 2008, radicado 11001-03-27-000-2006-00014-00(16008), C. P. María Inés Ortiz Barbosa; Consejo de Estado, Sección Cuarta, Sentencia de 17 de julio de 2008, radicado 11001-03-27-000-2006-00038-00(16109), C. P. Juan Ángel Palacio Hincapié; y Consejo de Estado, Sección Cuarta, Sentencia de 31 de mayo de 2012, radicado 11001-03-27-000-2008-00038-00(17414), C. P. Hugo Fernando Bastidas Barcenás.

55 *Vid.* Consejo de Estado, Sección Cuarta, Sentencia de 23 de agosto de 2012, radicado 11001-03-27-000-2004-00074-00(14824), C. P. Carmen Teresa Ortiz de Rodríguez.

56 *Vid.* Consejo de Estado, Sección Cuarta, Sentencia de 10 de mayo de 2002, radicado 11001-03-27-000-2000-00948-01(11404), C. P. Ligia López Díaz; Consejo de Estado, Sección Cuarta, Sentencia de 27 de noviembre de 2002, radicado 11001-03-27-000-2001-00358-01(12786), C. P. Ligia López Díaz; Consejo de Estado, Sección Cuarta, Sentencia de 3 de abril de 2008, radicado 11001-03-27-000-2006-00009-00(15971), C. P. María Inés Ortiz Barbosa; y Consejo de Estado, Sección Cuarta, Sentencia de 27 de noviembre de 2002, radicado 11001-03-27-000-2001-00358-01(12786), C. P. Ligia López Díaz.

decantado, por un lado, por la naturaleza negocial que los caracteriza y, en consecuencia, se determina por las reglas de competencia y procedimiento previstas en el Código General del Proceso para el ejercicio de acciones ordinarias, por lo que, en todo caso, su control estará determinado por el principio de autonomía de la voluntad y, además, por la naturaleza de cada asunto a fin de establecer con precisión la acción ordinaria que sirva para tal fin.

## CONCLUSIONES

El problema de la inflación sitúa en el punto de mira el papel que las autoridades económicas, y particularmente los bancos centrales, cumplen para garantizar el mantenimiento del poder adquisitivo de la moneda y, con ello, el adecuado nivel de bienestar y las condiciones de calidad de vida de que deben gozar los ciudadanos en los sistemas institucionales.

El papel del Banco de la República en Colombia se convierte entonces en esencial a la hora de satisfacer las necesidades de consumo de la población y, de esta manera, garantizar los derechos y finalidades que se encuentran dispuestos en la Constitución de 1991. En tal sentido, el ordenamiento jurídico facultó a esta entidad, constituida como autoridad autónoma e independiente del Gobierno Central desde la expedición de la misma Carta Política, para la utilización de diversos mecanismos de control de la oferta y la demanda monetaria, entre los que se encuentran, por un lado, los actos de emisión y, por el otro, la fijación de las tasas de encaje bancario y de interés de intervención monetaria, la realización de operaciones de mercado abierto, la ejecución de operaciones en divisas y la actividad regulatoria, además de los actos que ejerce como banquero de bancos y como agente fiscal del gobierno, todo lo anterior, con el fin de controlar los niveles de moneda que circula en la economía.

El cumplimiento de algunas de estas atribuciones es desarrollado mediante la función administrativa del Estado, concebida desde un criterio material, mas no subjetivo, lo que hace que, en similar sentido, los actos con los cuales se toman tales decisiones se consideren verdaderos actos administrativos de carácter general por cuanto con ellos se emiten declaraciones unilaterales de voluntad que consolidan situaciones jurídicas a las que no solo están sujetos los agentes del mercado financiero, sino también las mismas autoridades económicas, incluido el Banco de la República.

Al considerarse actos administrativos, los actos de intervención monetaria gozan de los atributos de esta especie de actos, entre los que se destaca su impugnabilidad, característica conforme a la cual todo acto administrativo puede ser debatido, ya en sede administrativa, ora en vía jurisdiccional, a fin de garantizar su coherencia con el sistema jurídico en su integridad.

Bajo estos postulados, y conforme a un análisis sumario de la escasa jurisprudencia del Consejo de Estado sobre actos emitidos por la Junta Di-

rectiva del Banco de la República, se afirma que los actos administrativos por medio de los cuales esta institución actúa como autoridad monetaria, crediticia y cambiaria, y que no son considerados actos particulares regulados por el derecho privado, son susceptibles de control jurisdiccional a través de los medios de control de nulidad por inconstitucionalidad y nulidad simple, instrumentos jurídicos dispuestos en el ordenamiento jurídico colombiano para buscar la nulidad de los actos administrativos cuando aquellos han sido expedidos con expresa contradicción de los mandatos superiores, por autoridad sin competencia, se han apartado de las normas en que debían fundarse, se han proferido de manera irregular o vulnerando los derechos de contradicción o defensa, se han fundado en falsa motivación –causal no aplicable a los actos objeto de este trabajo por cuanto, para su expedición, el Banco de la República goza de un amplio margen de discrecionalidad– o se han expedido con desviación de poder.

Por su parte, aquellos cuya naturaleza se rige por las normas del derecho privado son susceptibles de control por medio de la correspondiente acción ordinaria que el ordenamiento prevea y en función del negocio jurídico que se haya celebrado.

Así las cosas, con la clarificación de los mecanismos dispuestos para su enjuiciabilidad en el ordenamiento jurídico colombiano, se cumplen los objetivos constitucionales del principio de legalidad y de supremacía constitucional, conforme a los cuales, toda autoridad pública debe sujetarse al cumplimiento de la Constitución y la ley, mandato del cual no puede escapar la Junta Directiva del Banco de la República.

#### REFERENCIAS

- Anzoátegui Z., J. C. y Galvis C., J. C. *Efectos de la comunicación del banco central sobre los títulos públicos: evidencia empírica para Colombia*. En *Cuadernos de Economía*. 38(77), 2019a, 337-364. <https://revistas.unal.edu.co/index.php/ceconomia/article/view/64706/72181>
- Anzoátegui Z., J. C. y Galvis C., J. C. *Efectos de la comunicación sobre los errores de pronóstico de inflación: evidencia para Colombia para el período 2008-2016*. En *Revista Mexicana de Economía y Finanzas*. Nueva Época / *Mexican Journal of Economics and Finance*. 14(4), 2019b, 617-631. <https://www.remef.org.mx/index.php/remef/article/view/322/562>
- Anzoátegui Z., J. C. y Galvis C., Juan C. *Efectos de la comunicación del banco central sobre el desacuerdo en las expectativas de la tasa de política monetaria: evidencias para Colombia*. En *Revista Finanzas y Política Económica*. 14(2), 2022, 375-409. <https://www.redalyc.org/journal/3235/323573504004/323573504004.pdf>
- Avella G., M. *La independencia de la banca central en Colombia desde 1923. Aspectos institucionales*. En *Revista de Economía Institucional*. 16(30), 2014, 171-214. <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=41931001008>

- Banco de la República. *Historia*. Bogotá: Banco de la República, 2023. <https://www.banrep.gov.co/es/el-banco/contenidos/page/historia>
- Banco de la República. *La misión Kemmerer*. Bogotá: Banco de la República, 2023. <https://www.banrep.gov.co/es/el-banco/historia/mision-kemmerer>
- Banco Mundial. *Inflación, precios al consumidor (% anual)- Colombia*. Bogotá: Banco de la República, 2023. <https://datos.bancomundial.org/indicador/FP.CPI.TOTL.ZG?locations=CO>
- Berrocal G., L. E. *Manual del acto administrativo. Según la ley, la jurisprudencia y la doctrina*. Bogotá: Librería Ediciones del Profesional, 2014.
- Boundi C., F. *La economía política de la autonomía del Banco Central Europeo*. En *Investigación Económica*. LXXIX(312), 2020, 113-139. <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=60171808006>
- Cue M., A. y Quintana R., L. *Fundamentos de economía*. México D. F.: Grupo Editorial Patria, 2014. <https://elibro-net.ponton.uva.es/es/ereader/uva/39385>
- Chiquiar, D. e Ibarra, R. *La independencia de los bancos centrales y la inflación: un análisis empírico*. En *Investigación Económica*. LXXIX(311), 2020, 4-34. <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=60171802002>
- Ferrari, C. *Política económica: teoría y práctica desde los mercados*. Bogotá: Pontificia Universidad Javeriana, 2019. <https://elibro-net.ponton.uva.es/es/ereader/uva/167771?page=366>
- Galvis M., I. H. *Estructura institucional del sector bancario en Colombia*. En *Revista de derecho del sistema financiero. Mercados, operadores y contratos-RDSFin*, (4), 2022, 273-296. <https://rdsfin.com/wp-content/uploads/2022/11/RDSF-num.-4-2-2022-273-295.pdf>
- Krugman, P.; Wells, R. y Graddy, K. *Fundamentos de Economía*. Barcelona: Reverté, 2023.
- Laguna D., J.C. *Derecho Administrativo Económico*, 2.<sup>a</sup> ed. Madrid: Thomson Reuters, 2019.
- Landreth, H. y Colander, D. *Historia del pensamiento económico*, 4.<sup>a</sup> ed. Madrid: McGraw-Hill, 2002.
- Montaña P., A. *Fundamentos de derecho administrativo*. Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 2010.
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico. *OECD inflation edges down to 9.2% in January 2023, as energy inflation slows, OECD Statics News Release*, 2023, 1-6. <https://www.oecd.org/sdd/prices-ppp/consumer-prices-oecd-03-2023.pdf>
- Palacio H., J. A. *Derecho Procesal Administrativo. Contiene la reforma de la Ley 2080 de 2021*. Bogotá: Jurídica Sánchez, 2021.
- Pardo P., G. O. y Clavijo C., P. H. (2018). *Una evaluación de la estrategia de inflación objetivo en Colombia*. En *Revista Finanzas y Política Económica*. 10(1), 2018, 189-210. <https://revfinypolecon.ucatolica.edu.co/article/view/1463/1748>
- Parkin, M. *Economía*, 11.<sup>a</sup> ed. Monterrey: Pearson, 2014.

- Peñas M., M. J. *Régimen jurídico de los servicios de pago en el Derecho Español*. En *Revista de derecho del sistema financiero. Mercados, operadores y contratos*, monografías 1, 2020.
- Pierre Manigat, M. *La independencia del banco central y su papel en el dominio del capital financiero sobre el Estado*. En *Iconos. Revista de Ciencias Sociales*, (66), 2020, 213-229. <https://doi.org/10.17141/iconos.66.2020.3901>
- Rosas R., E. *Inflación e incertidumbre inflacionaria en países selectos de América Latina*. En *Problemas del desarrollo. Revista Latinoamericana de Economía*. 50(198), 2019, 113-144. DOI: <https://doi.org/10.22201/iiec.20078951e.2019.198.64822>
- Rudd, J. B. *¿Por qué pensamos que las expectativas de inflación son importantes para la inflación? (¿Y deberíamos pensarlo?)*. En *Revista de Economía Institucional*, (24), 2022. 213-243. <https://revistas.uexternado.edu.co/index.php/ecoins/article/view/7966/11831>
- Sánchez Z., D. C. y Vergara M., H. D. *La incidencia del principio de participación ambiental en la teoría del acto administrativo*. En *Revista Vniversitas*, (70), 2021, 1-19. <https://doi.org/10.11144/Javeriana.vj70.ippa>
- Santofimio G., J. O. (2017). *Compendio de Derecho Administrativo*. Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 2017.
- Vallejo Z., L. E. *La inflación en Colombia y los posibles escenarios futuros*. En *Apuntes del Cenes*. 41(74), 2022, 7-13. <https://doi.org/10.19053/01203053.v41.n74.2022.14682>
- Varón P., J. C. y Abella A., G. D. *Régimen del mercado de valores*. Tomo III: *Intermediación en el mercado de valores*. Bogotá, Universidad de los Andes, 2018.
- Zanobini, G. *Corso di Diritto Amministrativo*. Milán, 1947.

### *Normativa citada*

- Colombia, Asamblea Nacional Constituyente. *Constitución Política de 1991*. [http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/constitucion\\_politica\\_1991.html](http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/constitucion_politica_1991.html)
- Colombia, Congreso de la República. Ley 25 de 1923. Orgánica del Banco de la República. <https://www.javeriana.edu.co/personales/hbermude/leycontable/contadores/1923-ley-25.pdf>
- Colombia, Congreso de la República. Ley 31 de 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. [http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley\\_0031\\_1992.html](http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley_0031_1992.html)
- Colombia, Congreso de la República. Ley 1437 de 2011. Por la cual se expide el Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo. [http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley\\_1437\\_2011.html](http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley_1437_2011.html)

Colombia, Presidencia de la República. Decreto 2520 de 1993. Por el cual se expiden los estatutos del Banco de la República. <https://www.banrep.gov.co/es/normatividad/decreto-2520-de-1993>

### *Jurisprudencia citada*

Consejo de Estado, Sección Cuarta. Sentencia de 20 de mayo de 1994, radicado 5185, C. P. Guillermo Chanín Lizcano.

Consejo de Estado, Sección Cuarta. Sentencia de 24 de abril de 2008, radicado 11001-03-27-000-2005-00039-00(15603), C. P. Héctor Romero Díaz. <http://190.217.24.55:8080/WebRelatoria/ce/index.xhtml>

Consejo de Estado, Sección Cuarta. Sentencia de 10 de mayo de 2002, radicado 11001-03-27-000-2000-00948-01(11404), C. P. Ligia López Díaz. <http://190.217.24.55:8080/WebRelatoria/ce/index.xhtml>

Consejo de Estado, Sección Cuarta. Sentencia de 27 de noviembre de 2002, radicado 11001-03-27-000-2001-00358-01(12786), C. P. Ligia López Díaz. <http://190.217.24.55:8080/WebRelatoria/ce/index.xhtml>

Consejo de Estado, Sección Cuarta. Sentencia de 3 de abril de 2008, radicado 11001-03-27-000-2006-00009-00 (15971), C. P. María Inés Ortiz Barbosa. <http://190.217.24.55:8080/WebRelatoria/ce/index.xhtml>

Consejo de Estado, Sección Cuarta. Sentencia de 24 de abril de 2008, radicado 11001-03-27-000-2006-00014-00(16008), C. P. María Inés Ortiz Barbosa. <http://190.217.24.55:8080/WebRelatoria/ce/index.xhtml>

Consejo de Estado, Sección Cuarta. Sentencia de 17 de julio de 2008, radicado 11001-03-27-000-2006-00038-00(16109), C. P. Juan Ángel Palacio Hincapié. <http://190.217.24.55:8080/WebRelatoria/ce/index.xhtml>

Consejo de Estado, Sección Cuarta. Sentencia de 11 de diciembre de 2008, radicado 11001-03-27-000-2006-00013-00(16007), C. P. Héctor Romero Díaz. <http://190.217.24.55:8080/WebRelatoria/ce/index.xhtml>

Consejo de Estado, Sección Cuarta. Sentencia de 31 de mayo de 2012, radicado 11001-03-27-000-2008-00038-00(17414), C. P. Hugo Fernando Bastidas Barcenás. <http://190.217.24.55:8080/WebRelatoria/ce/index.xhtml>

Consejo de Estado, Sección Cuarta. Sentencia de 23 de agosto de 2012, radicado 11001-03-27-000-2004-00074-00(14824), C. P. Carmen Teresa Ortiz de Rodríguez. <http://190.217.24.55:8080/WebRelatoria/ce/index.xhtml>

Consejo de Estado, Sección Cuarta. Sentencia de 6 de febrero de 2018, radicado 11001-03-24-000-2016-00480-00 AI, C. P. Stella Conto Díaz del Castillo. <https://servicios.consejodeestado.gov.co/WebRelatoria/ce/index.xhtml>

Corte Constitucional. Sentencia C-481 de 1999. <https://www.corteconstitucional.gov.co/relatoria/1999/C-481-99.htm>

Corte Constitucional. Sentencia C-400 de 2013. <https://www.corteconstitucional.gov.co/relatoria/2013/C-400-13.htm>