
PROPUESTAS DE LA MISIÓN ALESINA SOBRE REFORMAS AL BANCO CENTRAL: UN COMENTARIO

Antonio Hernández Gamarrá

En una sociedad como la colombiana de principios del siglo XXI, atravesada hasta la médula por la intolerancia, participar en un debate académico es grato para la mente y refrescante para el espíritu. Por su naturaleza el debate en la academia parte del respeto por las ideas del eventual contradictor y presupone que nadie hable desde la verdad misma sino en busca de la verdad. Además, el debate es siempre tolerante y siempre, proponiéndoselo o no, cumple funciones pedagógicas. Siempre enseña y por sobre todo siempre educa. Por ello, gracias a las facultades de economía de las Universidades Externado y Nacional de Colombia por organizar este foro para debatir las propuestas que sobre reformas a las instituciones en Colombia formuló, hace algunos meses, el profesor Alberto Alesina con el calificado concurso de un grupo de académicos nacionales y extranjeros. Y mil gracias por invitarme a comentar las propuestas de reforma a la banca central.

Para empezar con un símil que años más tarde utilizaría el profesor Kemmerer en una de sus conferencias, cuando en los meses de abril y mayo de 1923 no pudo ir a la montaña hizo que la montaña viniese a él¹. En efecto, como la misión técnica que Kemmerer encabezaba, cuyo propósito era asesorar al gobierno en la reorganización de los servicios, rentas e impuestos nacionales, no pudo visitar las regiones, en razón de la brevedad de su estadía y de las dificultades del transporte, hizo que a la capital de la República viniesen banqueros, políticos, industriales, comerciantes y funcionarios públicos de casi

* Ex ministro de Agricultura, ex codirector de la Junta Directiva del Banco de la República. Profesor universitario.

¹ Discurso del profesor Edwin Kemmerer en el Club de Banqueros de Nueva York el 24 de noviembre de 1923. Reproducido en Banco de la República (1994).

todos los catorce departamentos entonces existentes en el país. Existe consenso entre los tratadistas en que con la organización de esos conversatorios, Kemmerer y sus colaboradores no pretendían obtener información para formular lo sustantivo de sus propuestas, las cuales estaban bastante preconcebidas en razón de principios teóricos muy arraigados y de vivencias experimentadas en otras latitudes, sino más bien entender las incompreensiones que sería preciso vencer y los apoyos que era necesario generar para el buen suceso de sus recomendaciones.

De esas reuniones, y de las actividades recreativas y sociales que organizaron en Bogotá, a Kemmerer y a sus colaboradores les quedó claro que en el país existía el temor generalizado de que el banco central pudiese quedar bajo el control del gobierno. A este respecto Kemmerer escribió, en la exposición de motivos a la que semanas más tarde sería la Ley 25 de 1923, orgánica del Banco de la República: “La Misión, en numerosas conferencias con banqueros, hombres de negocios, empleados del gobierno y otras personas, con referencia al Banco de la República, ha encontrado que el temor más general y acentuado respecto del éxito del Banco consiste en que éste pueda quedar bajo la indebida influencia del gobierno y ser llevado al fracaso por obra de la política, temor que parece justificado ampliamente por la historia bancaria de Colombia”² Sin duda, a Kemmerer le informaron la manera como los gobiernos de la Regeneración manejaron el Banco Nacional a fines del siglo XIX y algo supo sobre los sucesivos fracasos que, por la penuria fiscal, debieron soportar los líderes colombianos a principios de siglo XX en sus intentos por recoger el papel moneda emitido durante la Guerra de los Mil Días. Por eso fue que en la primera Junta Directiva del Banco de la República la representación del gobierno, que inicialmente aportó casi el 90% del capital del Banco, se redujo a sólo tres de los diez miembros que la componían y por eso fue que se instituyó un voto calificado para las decisiones trascendentales de la Junta Directiva, lo que le restó al gobierno cualquier capacidad de veto. Para ponerlo en el lenguaje de hoy, el Banco de la República fue instituido inicialmente como una entidad autónoma frente al gobierno.

Otro tema de preocupación sobre la organización original del Banco fue el recelo con que los sectores productivos veían una alianza del gobierno y los banqueros para manejar el dinero y el costo del crédito. Dificultad que la ley orgánica del Banco de la República

² Exposición de motivos del *Proyecto de Ley Orgánica del Banco de la República*, presentado al gobierno de Colombia por la Misión de Consejeros Financieros (1923).

resolvió dándole una representación en la Junta Directiva a voceros de los agricultores, los comerciantes y los sectores profesionales, así ellos no tuvieran la condición de accionistas del Banco.

Por su parte, los banqueros temían que el Banco de la República se quedara con la parte del león si era autorizado a efectuar operaciones con el sector privado. La posición de Kemmerer fue la de autorizar al Banco de la República esas operaciones, para hacer eficaz su tasa de redescuento que, con un esquema de patrón oro, era el instrumento por excelencia para hacer política monetaria. Es decir, el Banco de la República fue autorizado, en un campo estrictamente limitado, para hacer operaciones con los particulares a fin de que pudiese disminuir o expandir la oferta de reservas bancarias mediante operaciones de mercado abierto con estos agentes económicos, y no solamente con el sector bancario. Desde luego, a Kemmerer jamás le habría pasado por la mente que el Banco de la República otorgara créditos a los particulares a tasas de interés preferenciales.

Esto vino a consagrarse, luego de diversos intentos, en la reforma de 1951, cuando el viejo principio de que los bancos y los particulares podían obtener liquidez del Banco Central a condición de que estuviesen dispuestos a pagar por ello lo que esa entidad autónomamente estipulase, fue reemplazado por la teoría del crédito de fomento. En efecto, el Decreto 756 de 1951 estableció que el Banco de la República realizaría una política monetaria, de crédito y de cambios encaminada a estimular condiciones propicias para el desarrollo de la economía colombiana y que para ello su Junta Directiva podía señalar un cupo especial de crédito, que sólo se utilizaría para el descuento de operaciones destinadas a determinadas actividades económicas, de acuerdo con la necesidad del desarrollo agrícola, industrial y comercial del país³.

En virtud de esa norma, y hasta 1991, el Banco de la República, que originariamente fue concebido como el banco central de emisión y control monetario, quedó convertido en un banco de crédito que seleccionó y financió proyectos de inversión de una manera similar a como lo hacen los intermediarios financieros que no tienen ni la responsabilidad ni la prerrogativa de emitir primariamente el dinero.

La función crediticia del Banco Central, así concebida, sólo vino a ser cercenada, en buena hora, por la Constitución de 1991, al establecerse en el artículo 363 que el Banco de la República no puede establecer cupos de créditos, ni otorgar garantías a particulares, salvo cuando se trate de la intermediación de créditos externos.

³ El texto del Decreto 756 de 1951 y un examen de los debates anteriores a su expedición se pueden consultar en Mz. Recamán, Jaime (1980).

Esta digresión histórica tiene como propósito señalar que, en mi opinión, éste es el cambio más sustancial que en materia institucional introdujo la Constitución de 1991 y que, desafortunadamente, al concentrarse en las relaciones entre el Banco Central y el gobierno o el Banco Central y el poder legislativo, la Misión Alesina lo ignora totalmente. El análisis que nos ocupa adolece de esa carencia, la cual ojalá se pudiese remediar en futuras ediciones del trabajo. El punto se olvida, quizás, porque es obvio en términos de la legislación internacional existente sobre los bancos centrales y porque casi ningún economista concibe –y ningún hombre de ideas liberales acepta– que la fijación de los impuestos, incluido el señoreaje por la emisión del dinero, se maneje por fuera de las normas tributarias y presupuestales generales.

Y sin embargo, debemos ser conscientes de que la casi totalidad de las propuestas para reformar la legislación sobre el Banco de la República que se han hecho en los últimos cinco o seis años buscan volver al régimen de 1951; es decir, a un banco central que emita para, por ese medio, favorecer a ciertos sectores de la vida nacional con el reparto del señoreaje, o lo que es peor, con la asignación *ad hoc* del impuesto inflacionario. Proponiéndoselo o no, eso es lo que se persigue cuando se propone que el Banco de la República emita para financiar a los contratistas de obras públicas, para reestructurar la deuda empresarial privada o la deuda privada en general, para pagar el seguro de desempleo, para construir vivienda de interés social, para abaratar el costo de la deuda pública, para lograr la paz, para reducir el desempleo o para cualquier otro propósito que se juzgue meritorio.

Pasemos a comentar aquello de lo cual sí trata el estudio. Por mi parte, me identifico con el espíritu general de la propuesta sobre la conveniencia de mantener y clarificar la independencia del Banco de la República respecto de todo grupo de interés.

Más específicamente, me parece conveniente, como se propone en el trabajo, la ampliación del período de los directores a siete años y que el mecanismo de selección haga que el término de los períodos individuales sea independiente de la voluntad del poder ejecutivo. De esa manera el presidente en ejercicio no decidiría al mismo tiempo, como hoy sucede, cuáles de los miembros de la Junta terminan su período y cuáles no. Esa reforma le daría certidumbre a la tenencia del cargo por los directores y eliminaría suspicacias sobre la independencia de la Junta en los meses previos a los nombramientos. En concreto el mecanismo propuesto por la Misión Alesina, que en esencia reproduciría la norma instituida por la Ley 25 de 1923, en el sentido de que al momento de producirse las reformas constitucionales

pertinentes se establezca que el período inicial de cada miembro sea de duración variable, me parece apropiado.

La propuesta encaminada a que no se nombre en la Junta a quien haya ejercido funciones públicas en el gobierno responsable de la designación es mucho más discutible. En primer lugar, porque ningún gobierno tiene la capacidad de nombrar en cargos de alto rango a todos sus amigos y por lo tanto nada garantiza que quien al momento de ser nombrado como miembro de la Junta Directiva del Banco de la República no haya ejercido un cargo público, vaya a ser más o menos amigo del gobierno. Pero además, dada la tendencia de los gobiernos a remediar sus yerros amistosos al final del período, es probable que si la escogencia de los miembros de la Junta Directiva coincide con la terminación del período presidencial se nombre a alguien a quien no se le había podido complacer anteriormente en otros cargos. Es muy posible que eso afecte adversamente la calidad de los miembros de la Junta Directiva del Banco de la República.

En segundo término, la independencia, y sobre todo la independencia mental, es algo que está ligado al carácter de los individuos más que a presuntas o pretendidas lealtades políticas. Desde luego, no hay reglas que garanticen que siempre se escogerán personas que tengan la energía, la independencia, la habilidad y la experiencia necesarias para tomar decisiones en circunstancias que, a veces, son excepcionalmente difíciles, pero en mi opinión se ganaría más precisando las calidades para ser designado miembro de la Junta que vetando a quienes tengan una experiencia en el ejercicio del poder.

Para apoyar su propuesta sobre esa exclusión, la Misión Alesina trae a cuento dos episodios en los cuales, presuntamente, el hecho de haberse designado en la Junta Directiva del Banco de la República a personas que antes ejercieron como funcionarios del gobierno que los designó le habría restado independencia a la Junta. Voy a referirme a esos ejemplos, no sin rubor en el primero de ellos, puesto que voy a aparecer alegando en causa propia.

En un artículo que apareció en la *Revista del Banco de la República* de mayo de 1998, en extenso me referí a la acusación de que a mediados de mayo de 1997 el gobierno Samper, en virtud de la renuncia de uno de los miembros de la Junta y del vencimiento del período de dos de ellos, habría logrado conformar una mayoría que posibilitó una política monetaria laxa en ese año. En ese trabajo demostré que, pese a la elevada variación de la base monetaria, en el último de los mencionados años el agregado monetario más amplio se mantuvo dentro de los corredores aprobados por la Junta del Banco desde fines de 1996, cuando aún no se había conformado la presunta mayoría samperista.

Esa disímil evolución en los agregados monetarios se presentó porque la demanda observada por efectivo fue mayor a la inicialmente proyectada y en esas condiciones haber mantenido la meta de base monetaria hubiese significado una reducción en la liquidez de la economía que no tenía justificación alguna a la luz de los parámetros utilizados para aprobar el programa macroeconómico de 1997. Por lo demás, una decisión similar a esa se ha tomado por la Junta Directiva del Banco de la República, desde entonces, cada vez que la demanda por efectivo se ha tornado inestable en razón de la introducción de costos adicionales al manejo de las cuentas financieras. Difícil es pensar que una discrepancia técnica de esta naturaleza pueda utilizarse para apoyar una propuesta de reformas a la Junta del Banco de la República. Luego de mostrar lo coherente que fue la política monetaria de 1997, en el citado artículo concluí: “No habiendo sido laxa, a la política monetaria de 1997 no se la puede calificar de generosa, si por ello se entiende magnanimidad respecto al financiamiento del déficit fiscal o respecto de la política anti-inflacionaria. Se le podría denominar generosa si por ello, con precisión semántica, se entiende que fue única en su especie, dada su solidez conceptual y la estabilidad con que operó, cuando se le compara con sus congéneres del pasado reciente” (Hernández, 1998).

Y sobre este episodio, una cordial crítica al manejo de la información estadística por parte de la Misión Alesina. Para ambientar lo que los autores del documento consideran laxitud de la política crediticia en 1997, se dice que a fines de ese año los préstamos bancarios estaban creciendo a más del 60% anual. Una breve nota de pie de página informa al lector que ese número se deduce al anualizar la tasa mensual de crecimiento en diciembre. Cualquiera familiarizado con la estacionalidad de las cifras de crédito en Colombia, y con las muy disímiles razones que hacen que la cartera bancaria cambie de un mes a otro, sabe que esa cifra en sí misma es muy precisa pero no dice nada. Ello me recuerda la manera como el presentador de noticias de Radio Guatapurí informó el deceso del señor obispo de la ciudad de Valledupar a mediados de los años 60. Dijo con tono compungido: “a la comunidad creyente, y a la ciudadanía en general, le informamos que acaba de fallecer el 100% de los obispos de Valledupar”. Información precisa, pero sin duda con un tono sensacionalista.

En el caso del otro presunto ejemplo de falta de independencia de la Junta Directiva del Banco de la República respecto del gobierno, debido al nombramiento que el presidente Pastrana hizo a fines de 1999, y los que habría de hacer a principios del 2001, tengo especial autoridad para referirme al tema. De hecho, comparto la crítica de la

Misión Alesina a la política que siguió la Junta Directiva del Banco de la República respecto al suministro de liquidez a la banca pública en buena parte del año 2000, al fin y al cabo varias veces fui derrotado en la Junta cuando propuse ideas similares a las que la misión sugiere. Públicamente reiteraré mis críticas en un documento que preparé con José Tolosa a principios de este año y que publicamos en el número 172 de *Borradores de Economía* con el título de “La política monetaria en Colombia durante la segunda mitad de los años 90”. Pero no creo que mis sucesivas derrotas obedecieran a que el gobierno Pastrana hubiese logrado imponer, por anticipado, una mayoría en la Junta. Las razones del desacuerdo obedecieron a distintas percepciones sobre el grado y la profundidad del fraccionamiento del mercado interbancario y la mejor forma de superarlo. Nada que ver con la carencia de independencia, o con la falta de carácter, de los miembros de la Junta Directiva del Banco de la República.

Dejando a un lado lo de las calidades y experiencias de quienes pudiesen ser designados miembros de la Junta Directiva del Banco de la República, para pasar a la autoridad que hace la designación, la Misión propone una elección directa del Congreso para de esa manera asegurar el control democrático. A mí me parece inconveniente la propuesta. Mi argumento es pedestremente empírico. Siento un poco de vergüenza ajena cuando los medios de comunicación destacan, como méritos de algunos magistrados de las Altas Cortes, el haberse hecho elegir a los cargos que detentan a pesar de no tener apoyo político, porque consiguieron uno a uno el voto de los congresistas. No me gustaría que los economistas más destacados del país, con la mejor experiencia y con la mejor preparación académica, cuya responsabilidad esencial como miembros de la Junta Directiva del Banco de la República es velar por el poder adquisitivo del dinero de sus conciudadanos, tuviesen que someterse a ese procedimiento. No sé tampoco cómo eso podría contribuir a la independencia de la Junta Directiva del Banco de la República respecto del Congreso. Desde luego, quien quiera sopesar un argumento más analítico puede leer las reflexiones que sobre la manera de elegir las Altas Cortes hace el Presidente López en sus *Palabras pendientes*.

Pasemos ahora al tema de si el número de integrantes de la Junta es excesivo. Yo diría que sí, pero por un raciocinio distinto al que trae el trabajo que comento. En mi opinión, el gerente del Banco no debería ser miembro de la Junta con voz y voto, sino el vocero del cuerpo técnico del Banco en la misma. En las actuales condiciones eso haría que la Junta quedara con un número par de miembros, lo cual es, a todas luces, inconveniente. Por lo tanto lo deseable sería que los

miembros con voz y voto fueran cinco y no siete como hoy. La razón que tengo para esa propuesta es que con el actual arreglo institucional se corre el riesgo de un poder desmedido del gerente, con peligros para el buen funcionamiento del organismo, ya que hoy el gerente funge como miembro de la Junta, como jefe del equipo técnico del Banco y como responsable de su administración. Se corre el peligro de que por razones jerárquicas los economistas, y en general los funcionarios del Banco, trabajen más para las ideas del gerente como persona, y menos para la Junta como cuerpo colegiado, y desde luego una división de ese tipo puede llegar a ser más peligrosa que las imprudencias en que, con respecto a las políticas de la Junta, incurren a veces, funcionarios del gobierno o algunos de sus miembros. Si no fuese miembro nato de la Junta Directiva el gerente tendría una vocería más autónoma a su interior y sería su vocero externo, como lo propone la Misión Alesina, y como lo fue, sin mayores dificultades, entre 1923 y 1991. Desde luego, si se acepta esta propuesta se acabaría con el Consejo de Administración, organismo colegiado que hoy tiene a su cargo dirigir la administración del Banco. Las tareas administrativas serían, todas, responsabilidad del gerente. Para dejar las cosas bien claras esta propuesta no implica, de mi parte, censura alguna al manejo que Miguel Urrutia le dio a la coordinación entre los directores, el gobierno y el equipo técnico del Banco, mientras pertencí a la Junta Directiva del Banco de la República. Tengo, por el contrario, en alto aprecio la manera prudente, discreta y ponderada como el actual gerente desarrolló esas tareas. Gracias a ello mis temores nunca se hicieron realidad, pero no me imagino lo que acontecería si a alguien, ávido de figuración y de poder, se le da por poner jerárquicamente todo el equipo técnico del Banco de la República al servicio de sus ideas, y peor aún de sus prejuicios.

He dejado para lo último la propuesta sobre si el Ministro de Hacienda debería estar o no en la Junta Directiva del Banco de la República y si esta institución debiese hacerse cargo o no de la supervisión bancaria. Los argumentos de la Misión en contra de que el Banco se haga cargo de la supervisión bancaria son tan fuertes que me refuerzan en mi convencimiento sobre el particular. Sobre esta materia, en mi opinión los autores del documento que estoy analizando no logran refutarse a sí mismos.

Ahora bien, ¿debería el Ministro de Hacienda estar en la Junta? Mi experiencia, tomando en consideración el actual régimen cambiario, es que ello es conveniente. Es difícil concebir un manejo cambiario apropiado si por algunas circunstancias el gobierno y la Junta discrepan sobre esas materias. Uno no se imagina lo que pudo

haber sucedido a mediados de septiembre de 1999 si se hubiesen hecho públicas las opiniones de algunos funcionarios del gobierno sobre la manera de manejar los ataques contra la banda cambiaria. Si hoy en día una declaración de un líder influyente puede afectar las expectativas sobre la tasa de cambio, ¿qué pasaría el día en que el Presidente de la República, sin un vocero en la Junta, saliera a descalificar el manejo cambiario? En relación con el financiamiento del déficit fiscal por la vía de la emisión, la norma que establece el poder de veto para cualquiera de los miembros de la Junta Directiva del Banco de la República es muy fuerte y evita la tentación de emitir para financiar el exceso de gasto público.

Sobre la presencia del Ministro de Hacienda en la Junta Directiva del Banco de la República, en mi opinión, lo deseable es más pedagogía. La opinión pública, en el sentido democrático del término, y no sólo referida a los círculos del poder económico y político, debe entender a cabalidad el carácter no gubernamental de la Junta y desde luego los ministros de hacienda deben interiorizar y entender que pertenecen a un cuerpo colegiado deliberante, en donde sus opiniones no tienen ninguna preeminencia sobre la de los demás directores. Algo que durante mi permanencia en la Junta Directiva del Banco de la República casi siempre ocurrió, con la excepción de algunas desesperaciones del Ministro Juan Camilo Restrepo.

Dos comentarios adicionales. Uno de carácter conceptual sobre la responsabilidad de la Junta ante el Congreso de la República. Juzgo que la Junta Directiva del Banco está obligada, en buena hora, a rendir cuentas de su gestión ante la opinión pública y considero que el canal institucional, por excelencia, para ese propósito es el debate que periódicamente se da en el Congreso, al examinar los informes que la Junta somete a su consideración. De manera indirecta se ejerce así un sano control ciudadano sobre las actuaciones de la autoridad encargada del manejo monetario, cambiario y crediticio. Establecido eso, permítaseme decir que el documento de la Misión Alesina señala que esa responsabilidad de la Junta ante el Congreso no puede ser de carácter instrumental. Eso es claro y, si logramos detallar la propuesta que se insinúa en el documento, puede ser muy iluminante. En cualquier caso, es necesario elevar la calidad del debate en el Congreso sobre la política monetaria, cambiaria y crediticia porque la verdad es que la mayoría de esos debates han sido más teatrales que analíticos y a casi todos los congresistas, con honrosas excepciones, les gusta más presumir de su condición de representantes del pueblo que ejercer su oficio con seriedad y dedicación. Es una pena que los debates sean tan desordenados, que el deseo de mostrarse crítico ante las cámaras

de televisión pese más que la solidez de los argumentos, y que el vocero de la Junta Directiva del Banco de la República ante el Congreso exponga el Informe a una hora en que en el recinto suele haber más invitados que congresistas. Desde luego, si se pudiese elevar el rigor del debate sería plausible que en sus análisis el Congreso hiciera una evaluación rigurosa de los beneficios y costos a que dan lugar las políticas adoptadas por la Junta del Banco de la República, así como de aquéllos en los que se incurriría al escoger caminos alternativos.

Para terminar por donde empecé, una precisión histórica. En el trabajo de la Misión Alesina se dice que fueron las discusiones de mediados de los años ochenta, en torno al reparto de las utilidades del Banco al gobierno, y en especial el manejo que este último quiso darle a la cuenta especial de cambios, lo que llevó al gerente de la época al convencimiento de que la Junta Monetaria, como institución, tenía una tendencia proclive a inflar la economía y en consecuencia lo que llevó a buscar la independencia del Banco respecto del gobierno. Esa interpretación no le hace justicia a la postura de Alfonso Palacio Rudas antes, durante y después de la Constitución de 1991. Palacio fue un crítico inveterado de la composición de la Junta Monetaria, y de sus políticas, desde el día mismo de su constitución y así lo escribió una y otra vez en su columna del diario *El Espectador*⁴. Pero además esa interpretación deja a un lado la dura crítica que lideró el profesor Lauchlin Currie, desde 1973, en contra de la condición de banco de crédito que la reforma de 1951 le asignó al Banco de la República. Por brevedad aquí no me puedo referir en extenso a este tema, pero quien esté interesado en conocer este punto de vista encontrará en la *Revista de Planeación y Desarrollo* de abril-junio de 1973 unos artículos en los cuales el mismo Currie, Luis Eduardo Rosas, Robert Barro y quien esto escribe cuestionamos el sesgo inflacionario que tenía el esquema institucional entonces existente.

Una última reflexión. A mí me parece que lo intangible, sobre la organización institucional del Banco de la República, son solamente dos principios. El primero de ellos señala que el Banco no debería ser, nunca más, una institución dispensadora de beneficios a los particulares; el segundo nos enseña que el gobierno, aun si en gracia de discusión se incluyen algunos recursos de emisión monetaria, tiene restricciones para financiar su gasto. *El resto* es discutible, todo es analizable, todo es conversable. Como debería ser conversable,

⁴ La postura de Palacio sobre estas materias se ilustra detalladamente en Avella Gómez, Mauricio (2000).

sentados cuatro o cinco principios, la organización de la sociedad colombiana sin que nadie se mate y sin que maten a nadie.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Avella Gómez, Mauricio. 2000. *Hacienda pública, moneda y café. El papel protagónico de Alfonso Palacio Rudas*, Bogotá, Común Presencia Editores.
- Banco de la República. 1994. *Kemmerer y el Banco de la República, Diarios y documentos*, pp. 138-150.
- Hernández G., Antonio. 1998. “La política monetaria en 1997”, *Revista del Banco de la República*, mayo.
- Misión de Consejeros Financieros. 1923. *Proyecto de Ley Orgánica del Banco de la República*, Bogotá, Imprenta Nacional, 1923, pp. 27-28.
- Mz. Recamán, Jaime. 1980. *Historia jurídica del Banco de la República*, Banco de la República.
- Revista de Planeación y Desarrollo*, 5, 2. 1973. abril-junio.