

# EL ACUERDO CAFETERO Y LA POLÍTICA MONETARIA

## Introducción

La reciente evolución del mercado internacional del café ha implicado un importante desafío para las autoridades gubernamentales, tanto en la formulación de un diagnóstico completo acerca de las implicaciones —a corto y a largo plazo— de un auge inesperado de los ingresos de exportación, como en el diseño de una estrategia de política económica que permita el mejor aprovechamiento de estos recursos.

Los efectos macroeconómicos de una mejora súbita y de duración incierta de los ingresos externos son en extremo difíciles de establecer con exactitud, y a ellos nos referiremos más adelante. Existen, sin embargo, consecuencias inmediatas que deben ser motivo de atención y vigilancia permanente por parte de las autoridades, para que estos cambios repentinos no originen presiones monetarias con su secuela inflacionaria.

En general, debemos distinguir tres niveles de política monetaria para el manejo de un auge externo. Por una parte, están aquellas medidas dirigidas a controlar el monto del incremento en el nivel de las reservas internacionales. Las autoridades pueden, en este sentido, tomar diferentes decisiones en campos como la agilización de los pagos al exterior; la cancelación anticipada de deuda externa o la creación de mecanismos adicionales que neutralicen el efecto directo sobre las reservas internacionales. En segunda ins-

tancia, las autoridades, una vez aceptado un determinado incremento en las reservas, pueden reducir los efectos netos sobre la base monetaria a través, por ejemplo, de la creación de pasivos no monetarios, o de la ampliación de mecanismos como las operaciones de mercado abierto. En tercer lugar, se dispone de sistemas para controlar el efecto sobre la expansión secundaria del aumento de la base, mediante políticas relacionadas con los determinantes del multiplicador monetario, esto es, el encaje bancario. La intervención en los dos primeros niveles impide que la totalidad del auge se refleje en la base monetaria y la última puede regular la porción que se haya transmitido.

Conocedores de la incertidumbre que caracteriza este tipo de fenómenos, pero también conscientes de la importancia de maximizar los beneficios derivados de ellos, así como la conveniencia de minimizar sus eventuales costos, las autoridades han diseñado un programa económico que corresponde a las exigencias del momento.

En los párrafos que siguen presentaremos dos componentes de este programa, cuya importancia viene dada, precisamente, por la prosperidad externa que vive actualmente la economía colombiana. En primer término, analizaremos la naturaleza y objetivos del Acuerdo que el Gobierno ha suscrito con el gremio cafetero con el fin de fijar los parámetros básicos del manejo de la bonanza. En

segundo lugar, examinaremos el crecimiento reciente de la base monetaria, el cual requiere una cuidadosa atención para evitar que se constituya en una seria amenaza para la estabilidad económica. Analizaremos, así mismo, la evolución de las medidas de política que han sido diseñadas en este frente. Es nuestra intención mostrar que el Acuerdo Cafetero refleja una visión global sobre lo que debe ser el manejo de la economía en condiciones de auge, y cómo este enfoque general se relaciona con instrumentos concretos de política económica, tales como los plazos de giro y más en general, con aquellos referentes a la base monetaria.

## I. Acuerdos sobre política cafetera

A raíz del significativo incremento en los precios internacionales del grano, y conscientes de los estrechos vínculos entre éstos y el comportamiento general de la economía en el corto plazo, las autoridades y el gremio cafetero suscribieron, el pasado 21 de enero, un acuerdo que determina los lineamientos generales de la política cafetera en la actual coyuntura. Como se sabe, tal Acuerdo tiene antecedentes importantes, pues durante las administraciones de los Presidentes Lleras Restrepo, Pastrana Borrero y López Michelsen, se realizaron convenios de este tipo, cuyos contenidos han servido de orientación para concertar el que nos ocupa.

La base del Acuerdo (conceptual, teórica) está formada por la premisa: con el fin de que el Fondo Nacional del Café pueda cumplir sus funciones estabilizadoras de largo plazo, el beneficiario final de la bonanza debe ser el sector cafetero. Partiendo de este postulado, lo convenido entre el Gobierno y el gremio se fundamenta en la idea que, siendo el auge esencialmente transitorio, la economía cafetera debe, ante todo, generar recursos de ahorro que cumplan un doble objetivo;

primero, servir de soporte para que este sector afronte en condiciones apropiadas el ciclo descendente de precios internacionales y, segundo, evitar una concentración excesiva del gasto en un período corto, lo que llevaría inevitablemente a un desbordamiento inflacionario.

En tal sentido, el Acuerdo se orienta a regular y dirigir temporalmente la utilización de los ingresos extraordinarios de la bonanza. Por ingreso extraordinario se entiende el saldo del cafetero bruto percibido, después de atender los gastos contemplados en el presupuesto ordinario del Fondo Nacional del Café —FNC— que comprende la compra de la cosecha a los nuevos precios convenidos; más la cancelación de su deuda externa (véase diagrama 1), cuyo monto ascendía, en la fecha de la firma del Pacto, a US\$ 391 millones, y luego de cumplir con los compromisos adquiridos con el Gobierno en noviembre de 1985, mediante los cuales el FNC prestaría al Gobierno US\$ 85 millones, equivalentes a \$ 15.000 millones, aproximadamente, para apoyar a empresas públicas (1). Definido de esta manera, el Acuerdo contempla una repartición de dicho excedente en tres grandes categorías económicas así:

1. El 34% se destinará a capitalizar el Fondo Nacional del Café.
2. El 33% se dedicará al fortalecimiento de entidades gremiales y a inversión en el Fondo Financiero Agropecuario.
3. El restante 33% se canalizará al apoyo de programas generales de desarrollo.

La suma dirigida a capitalizar el FNC (punto 1) deberá invertirse en la compra

(1) La estimación del excedente para distribuir sería de \$ 160.000 millones, suponiendo un precio promedio externo de US\$ 214, unas exportaciones de US\$ 3.000 millones, 10.8 millones de sacos de 60 kilos y una tasa de cambio promedio de \$ 191 por dólar.

de Títulos Canjeables por Certificados de Cambio o de papeles de deuda pública de características similares, los cuales contarán con la liquidez para el caso en que esta utilización de los recursos ahorrados se deba sustituir por inventarios del grano de futuras cosechas, cuando el mercado internacional entre a un nuevo ciclo y obligue a la reconstitución de existencias.

El punto dos se refiere a la parte de los excedentes que los propios cultivadores deberán ahorrar forzosamente, aceptando como fracción del valor de un saco de café, títulos emitidos por la Federación Nacional de Cafeteros y conocidos como TAC, en cuantía de \$ 6.000 por carga de 125 kilos. Existe la condición de que el precio internacional se mantenga por encima de US\$ 2.25 por libra durante los 60 días anteriores. Estos títulos tendrán plazo de 3 años y un rendimiento del 18% anual.

Naturalmente, el producto de este ahorro obligatorio lo debe invertir el FNC. Al respecto, el Acuerdo prevé que hasta \$ 40.000 millones de estos recursos se invertirán en títulos o bonos emitidos por el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras, con plazo de 6 años y rendimiento promedio del 6% anual. En segundo lugar, la Federación Nacional de Cafeteros suscribirá hasta \$ 5.000 millones en títulos o bonos del Fondo Financiero Agropecuario, suma que se ata al otorgamiento de crédito a los productores de café. En tercer término, los excedentes que resulten después de atender estos gastos, se invertirán en Títulos Canjeables por Certificados de Cambio o papeles de deuda pública de condiciones y rendimientos equivalentes. En todo momento se ha hecho explícito que los papeles, en cualquier caso, tendrán respaldo de la Nación, y gozarán de liquidez en caso de que se necesiten recursos para comprar las cosechas.

Por último, respecto del punto tres, la suma estimada de \$ 70.000 millones, se

destinará a fines de desarrollo con la siguiente distribución:

(i) Hasta \$ 35.000 millones como préstamo a la Nación o como inversión en títulos del Banco de la República, del Banco Central Hipotecario o de la Financiera Eléctrica Nacional (con destinación específica), con plazos de 5 años y rendimiento promedio del 12% anual.

(ii) \$ 35.000 millones como transferencia a la Nación para inversión o servicio de la deuda pública de sectores prioritarios en zonas de influencia cafetera. Así mismo, se contemplan transferencias destinadas a la reconstrucción del Palacio de Justicia.

La vigencia del Acuerdo se establece con límite al 31 de diciembre de 1986, salvo en lo relacionado con la fijación del precio interno, la cual tendrá como referencia la situación del mercado externo y la del FNC.

Con base en los anteriores criterios, y sin entrar en detalle en el complejo problema de cuantificar el excedente, observamos que la aplicación del Acuerdo tendrá sobre los estados financieros de los diversos agentes sujetos del mismo, los siguientes efectos:

De cada \$ 100 de excedente, \$ 34 se convierten en activos del FNC bajo la forma de Títulos Canjeables y papeles de deuda pública; a su vez, constituyen pasivos de la Nación y del Banco de la República.

\$ 33 se convierten en una obligación del FNC con los productores y por lo tanto no implica capitalización del Fondo; este pasivo se invertirá en los títulos ya mencionados del Fondo de Garantías, del FFAP y en deuda pública, a tasas de 6%, 18% y 21%, respectivamente. Los restantes \$ 33 pasan a convertirse en activos del Gobierno Nacional (mediante transferen-

cias) y del gremio cafetero, en este caso denominados en papeles de deuda pública.

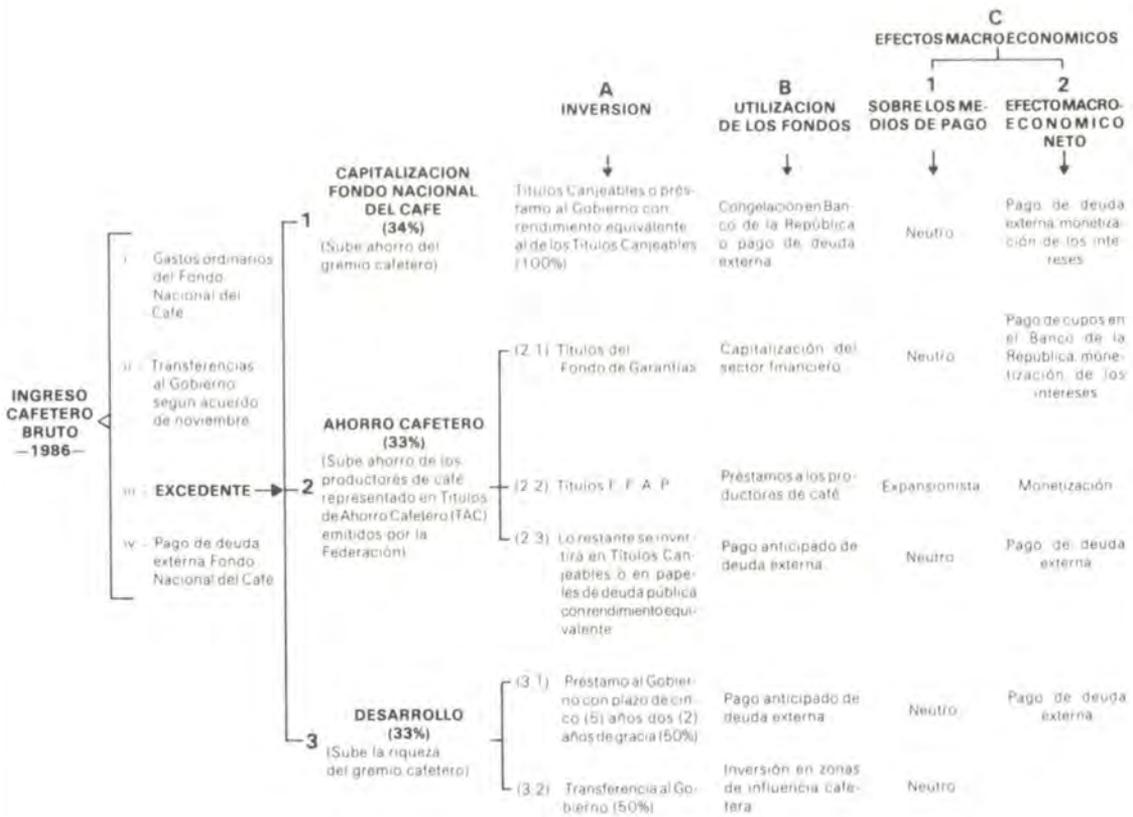
Es evidente, a partir de la descripción anterior, que el Acuerdo armoniza el doble objetivo que mencionábamos en párrafos anteriores. De un lado asigna con carácter prioritario el monto del excedente al gremio cafetero, a través de la capitalización del FNC, del ahorro forzoso de los productores y de transferencias a través de la inversión en zonas de influencia cafetera.

Desde el punto de vista macroeconómico, lo esencial es que se logra postergar, en el tiempo, los efectos de niveles más elevados de ingreso, al transferir el

poder adquisitivo extraordinario—en una elevada proporción— bien hacia el Banco de la República, donde se esteriliza monetariamente, aunque tenga usos inmediatos, por ejemplo, en el pago de créditos anteriores del Banco de la República, o el Gobierno Nacional que los podrá destinar al pago anticipado de deuda externa. Por lo tanto vale la pena reiterar acerca del destino final de estos recursos. Aunque el Acuerdo se limita sólo a especificar los mecanismos concretos mediante los cuales se hacen estas asignaciones, ha sido preocupación central de las autoridades que la utilización de estos recursos sea exclusivamente para el prepago o sustitución de deuda externa, cuyos costos financieros serían el criterio básico de

Diagrama 1

DESCRIPCION DEL ACUERDO SOBRE POLITICA CAFETERA — 1986



escogencia. A partir de esto, es fácil deducir que del excedente total para 1986, apenas un 4%, aproximadamente, constituirá incremento neto de la base monetaria en dicho año, monto que corresponde al límite superior de inversiones en títulos del FFAP y al pago por costos financieros de los títulos canjeables por certificados de cambio de que trata el Acuerdo.

Estas ideas se sintetizan en el diagrama 1, el cual consta de dos bloques. En primera instancia, se describe la relación entre el ingreso cafetero bruto, equivalente al reintegro total y el excedente, tal y como se concibe en el Acuerdo. También se debe notar cómo el precio interno—que es gasto ordinario del Fondo Nacional del Café— se defenderá. De otra parte, ilustra el hecho de que el pago de la deuda externa del FNC tiene una altísima prioridad. En el segundo bloque, se muestra la repartición del excedente en sus tres componentes, así como los efectos de índole macroeconómica.

## II. La situación de liquidez en la economía

### Evolución monetaria

El proceso de creación de dinero ha tenido como principal rasgo, en los últimos tiempos, que la liquidez de la economía haya venido variando de manera relativamente autónoma. En particular, los desequilibrios recientes de los sectores público y externo han determinado, en buena medida, la evolución de los agregados monetarios. Por ejemplo, durante 1985 el crecimiento de la base monetaria fue explicado por el incremento de 174% en el valor de las reservas internacionales, en moneda nacional. Las otras fuentes de creación de dinero—como el crédito doméstico otorgado por el Banco de la República—fueron ampliamente compensadas por el aumento de los pasivos no monetarios, a través de las

operaciones realizadas con títulos del Banco Central, y no tuvieron efecto monetario expansionista.

Otra característica de la endogeneidad de la oferta monetaria consiste en que su expansión se concentró en las últimas semanas del año. Hasta noviembre de 1985 la base sólo había crecido 3.6% en relación con diciembre del año anterior, mientras que en el mes de diciembre se presentó el crédito estacional al sistema financiero y al Gobierno, y se acumularon reservas por US\$ 227 millones. El resultado final fue el crecimiento anual de 25.9% de la base al terminar el año.

Tradicionalmente, la expansión de la liquidez de finales de año se reduce durante las primeras semanas del período siguiente, en especial, como resultado de la cancelación de los préstamos otorgados por el Banco de la República directamente a los intermediarios financieros o por intermedio del FAVI. Estos cupos de crédito, financiados con recursos de emisión, han sido creados por la autoridad monetaria con el propósito de atender los problemas de liquidez que estacionalmente enfrentan los establecimientos de crédito, como consecuencia de la caída de depósitos al finalizar el año.

La naturaleza de la expansión de la liquidez en el presente año trae algunos aspectos diferentes debido a que no responderá sino muy marginalmente a la creación de crédito doméstico. La principal fuerza expansiva obedecerá durante 1986, a la acumulación de reservas internacionales, secuela del aumento de los reintegros por exportaciones de café y de la relativa estabilidad cambiaria prevista, después de los ajustes de 1984 y 1985 en el tipo de cambio. Estos hechos permiten anticipar la permanencia y, aún más, la elevación del volumen de dinero en circulación. Durante los dos primeros meses de 1986 se registraron reintegros cafeteros por US\$ 329 millones, mientras que

el saldo efectivo de reservas internacionales netas se incrementó en US\$ 74 millones al pasar de US\$ 2.067 millones a US\$ 2.141 millones durante dicho bimestre, con el consiguiente impacto monetario.

Adicionalmente, existen otras razones que permiten esperar la entrada y acumulación de reservas internacionales distintas de las generadas por la actividad cafetera. El éxito de la política de manejo de la tasa de cambio, que permitió devaluar el peso en términos reales en 28.5% durante 1985, y colocar el índice de la tasa de cambio real en el nivel más alto de las últimas décadas, además de mejorar la competitividad de nuestras exportaciones en los mercados mundiales y desestimular la demanda interna de bienes producidos en el exterior (lo cual redundará en una mejor posición de activos externos en el mediano y largo plazo), tiene importantes efectos cambiarios en el corto plazo. El satisfactorio nivel de la tasa de cambio real ha permitido disminuir sustancialmente las expectativas de devaluación, estimulando la repatriación de aquellos capitales que salieron con el propósito de protegerse de la devaluación, cuando las autoridades buscaban la recuperación de la tasa de cambio real.

La sólida posición cambiaria ha terminado con la especulación contra el peso, propia de los períodos de crisis cambiaria, reduciendo el diferencial de las cotizaciones del dólar en los mercados oficial y paralelo, lo cual contribuye a que las operaciones de cambio exterior —como la participación de capitales— se canalicen, primordialmente, a través del mercado oficial.

### Excesos de liquidez en el sistema financiero

El mecanismo natural a través del cual los incrementos en la cantidad de dinero se orientan hacia las distintas activida-

des económicas, es el sistema financiero. Los intermediarios financieros se encargan de transferir recursos de las unidades superavitarias a aquellos agentes que demandan fondos para desarrollar su actividad o para financiar la compra de bienes de consumo.

CUADRO 1  
Excesos de liquidez en el sistema financiero - 1986  
(Millones de pesos)

Fecha	Exceso en la posición de encaje	Incremento en las inversiones voluntarias (1)	Títulos de exceso de liquidez de las CAV	Total excesos de liquidez
Enero 3	16 797	62	10 265	27 124
10	24 761	4 839	29 715	59 315
17	20 070	11 655	38 160	69 885
24	19 813	10 463	43 576	73 852
31	25 959	9 772	26 986	62 717
Febrero 7	13 973	19 520	46 891	80 384
14	14 226	17 642	48 548	80 416
21	19 423	20 624	53 966	94 013
28	22 390	21 610	41 509	85 509

(1) No incluye CAV

Fuente: Departamento de Investigaciones Económicas, Banco de la República

El aumento de los recursos monetarios en circulación se refleja claramente en el desempeño satisfactorio que ha registrado el volumen de intermediación canalizado a través de los distintos establecimientos de crédito. Pero la disponibilidad de recursos no ha estado acompañada de una elevación de los préstamos con igual rapidez. En consecuencia, se han acumulado excesos de recursos bajo la forma de inversiones voluntarias o simplemente como disponibilidades líquidas en caja. En el cuadro 1 se presenta un cálculo aproximado de los excesos de liquidez en el sistema financiero, mantenidos durante los dos primeros meses del año. Estos corresponden a la suma de los excesos de disponibilidades en la posición de encaje —por lo general recursos en efectivo— y del incremento de las inversiones volun-

tarias en lo que va corrido del año. De este cuadro se concluye que el sistema financiero tiene un importante volumen de recursos líquidos a la espera de ser colocados y que pueden ascender a más de unos \$ 80.000 millones, 22.3% de la base, de acuerdo con la información disponible hasta el mes de febrero.

Los establecimientos bancarios son los más importantes tenedores de recursos líquidos. En los cuadros 2 y 3 se desagregan, por tipo de intermediario, la posición de encaje y las inversiones voluntarias, respectivamente. Se observa que estos intermediarios están manteniendo un mayor volumen de recursos en el Banco de la República que los exigidos

por la autoridad monetaria, de acuerdo con las disposiciones de encaje vigentes. En la última semana del mes de febrero estos excesos ascendían en promedio a cerca de \$ 16.600 millones, de los cuales \$ 13.300 millones pertenecían a la Caja Agraria y a bancos oficiales. El resto de recursos líquidos están representados en inversiones voluntarias, que para la misma fecha, crecían en \$ 14.700 millones con respecto a su saldo al finalizar 1985. Estas inversiones incluyen, además de las inversiones voluntarias propiamente dichas, los excesos de inversión en títulos considerados como sustitutos de encaje pero que sólo son aceptados hasta los límites fijados por la Junta Monetaria.

CUADRO 2  
Posición de encaje del sistema financiero — 1986  
(Posición promedio diaria semanal)  
(Millones de pesos)

Semana	Enero					Febrero			
	Del 30 al 3	Del 7 al 10	Del 13 al 17	Del 20 al 24	Del 27 al 31	Del 3 al 7	Del 10 al 14	Del 17 al 21	Del 24 al 28
Intermediario									
Sistema bancario									
Privados .....	5.151	7.726	6.277	1.950	3.223	1.208	1.436	2.581	3.295
Oficiales .....	3.387	5.905	4.591	3.201	11.135	6.094	3.774	5.959	9.271
Caja Agraria .....	800	2.553	2.714	3.636	4.083	5.039	4.132	3.867	4.039
Subtotal .....	9.338	16.184	13.582	8.787	18.441	12.341	9.342	12.407	16.605
CAV .....	5.269	7.992	5.911	10.109	6.770	807	4.037	5.728	4.852
Corporaciones financieras .....	2.190	585	577	917	748	825	847	1.288	933
Total sistema .....	16.797	24.761	20.070	19.813	25.959	13.973	14.226	19.423	22.390

Fuente: Departamento de Investigaciones Económicas, Banco de la República.

El efecto inmediato de la monetización de los reintegros de divisas ha sido la elevación de los depósitos de los intermediarios financieros institucionales. Sin embargo, su efecto sobre la demanda agregada y los precios ha sido más débil en razón a que ha sido absorbido, bajo la forma de excesos de liquidez, por los mismos inter-

mediarios. En la medida en que éstos decidan prestar dichos recursos y se expanda el volumen de medios de pago en circulación a través de la creación secundaria de dinero y de la acumulación de nuevas reservas internacionales, la inflación sería un resultado inevitable, si dicha expansión no se contrarresta con políticas ágiles.

CUADRO 3

## Inversiones voluntarias del sistema financiero(1) - 1986

(Crecimiento absoluto, corrido año)

(Millones de pesos)

Fecha	Sistema bancario	Corporaciones financieras	C.F.C.	Total
Enero 3	-52	100	14	62
10	1 884	2 743	212	4 839
17	7 694	3 166	795	11 655
24	7 615	1 768	1 080	10 463
31	3 711	4 183	1 878	9 772
Febrero 7	13 051	4 396	2 073	19 520
14	11 179	4 354	2 109	17 642
21	13 666	4 354	2 604	20 624
28	14 705	4 475	2 430	21 610

(1) No incluye las inversiones voluntarias (títulos de exceso de liquidez) de las CAV

Fuente: Departamento de Investigaciones Económicas, Banco de la República.

## Políticas

Son bien conocidos los efectos perniciosos de los procesos inflacionarios sobre el desarrollo económico y social de las naciones. La variable monetaria debe tener un manejo muy cuidadoso en estas circunstancias. Por esta razón, durante el mes de febrero, se dieron los primeros pasos de tipo monetario para adecuarlo a los objetivos macroeconómicos.

El principal instrumento de control monetario, en el momento actual, es la intervención del Banco de la República en el mercado monetario, a través de la colocación y recompra de los Títulos de Participación. Dicha intervención fue autorizada por la Junta Monetaria mediante la Resolución 28 del año en curso. Estas operaciones no representan mayor novedad en lo que a manejo monetario se refiere; su utilización en la década pasada y a comienzos de la presente ha demostrado ser un poderoso y efectivo mecanismo de control.

Para la ejecución de esta política, el Banco de la República está desarrollando una acción especialmente dinámica, que le permite lograr la máxima eficiencia en la colocación de títulos, al congelar la suma requerida por la programación monetaria, pero al menor costo posible en términos de intereses. Con este propósito, el Banco está efectuando algunos cambios administrativos, orientados a realizar una labor muy estrecha con el sistema financiero y tomando una posición activa, como se requiere para conseguir las metas de contracción previstas en el programa financiero. En líneas generales, la meta a este respecto es la de aumentar las colocaciones de títulos en unos \$ 50.000 millones durante el año, 14.0% de la base existente a comienzos de marzo, cuando se inició la aplicación de esta política. A la fecha, la Junta Monetaria ha autorizado ya operaciones hasta por \$ 30.000 millones.

El éxito de las operaciones de mercado abierto no depende exclusivamente de la forma como el Banco de la República adelante sus acciones en este aspecto. Existen múltiples limitaciones para que esta labor dé todos sus frutos, muchas de ellas atávicas a nuestro sistema financiero; la principal tiene que ver con el mal funcionamiento del mercado financiero. Este adolece de importantes distorsiones, en razón de los excesivos controles del pasado, por los altos encajes; costosas inversiones forzosas; encajes diferenciales para depósitos de similar naturaleza, etc. No se dispone en el momento, infortunadamente, de un mercado unificado con instituciones eficientes que le den claridad y transparencia a su funcionamiento. La colaboración del sistema financiero para darle al mercado las características mencionadas, es indispensable para evitar la contracción a través de mecanismos menos eficientes, como son los encajes. Además, la política monetaria debe trabajar con prioridad en todas aquellas acciones conducentes a permitir un funcionamiento

más claro y eficaz del sistema financiero, pues, de lo contrario, encontrará obstáculos serios en el cumplimiento de las metas monetarias.

La pasada política monetaria también dejó otras importantes lecciones en favor de la utilización de estas operaciones. El control de la cantidad de dinero no debe recargarse excesivamente en la política de encajes no remunerados, pues puede llevar a la distorsión y redefinición de los agregados monetarios como consecuencia del surgimiento de las llamadas innovaciones financieras, desarrolladas con el propósito de evadir los elevados requerimientos de encaje, sobre todo cuando su vigencia se prolonga durante largo tiempo. Del mismo modo, gran parte del control era realizado por intermedio de los bancos, lo que generó importantes cambios en la estructura institucional del sector financiero, debilitando la efectividad de la política monetaria, ya que modificaba la composición de depósitos del mercado monetario. Las operaciones de mercado abierto no presentan estos inconvenientes; por un lado, ejercen su acción sin afectar a unos intermediarios más que a

otros, y por otro, no estimulan el desarrollo de nuevos instrumentos de captación; sin embargo, tienen un costo que hoy en día afecta la Cuenta Especial de Cambios.

El Acuerdo entre el Gobierno y el gremio cafetero permitirá, además, congelar un importante volumen de recursos en el Banco de la República, y un efecto similar tendrá la concertación con el Gobierno Nacional para acumular depósitos de la Tesorería en el Emisor.

Por su parte, la Junta Monetaria ha venido adoptando medidas que son de uso corriente en períodos de relativa abundancia de cambio exterior, como aquellas que se refieren a los plazos de giro para el pago de importaciones (Resolución 15 de 1986), la eliminación del depósito requerido para la compra de dólares viajeros (Resolución 18 de 1986) y la venta de posición propia a los intermediarios financieros (Resolución 21 de 1986).

Estas han sido las principales acciones de política que hasta el momento se han adoptado y que buscan reducir los excesos de liquidez ocasionados por los mayores reintegros cafeteros.

## VIDA DEL BANCO

### Nuevo Subauditor

Mediante Acta 3781 del 27 del presente mes, las directivas de la entidad designaron al doctor Edgar Manuel Díaz Barón para ejercer el cargo de Subauditor del Banco, en reemplazo del doctor Jorge Sánchez, quien recientemente pasó a ocupar la Subgerencia de Desarrollo.

El doctor Díaz, funcionario de excelente trayectoria en la institución, se vinculó a ésta como economista en el Departamento de Investigaciones Económicas hace diecisiete años; más tarde

fue promovido al cargo de Jefe de la División de Estadística; luego, Subdirector de Diseño y Metodología, y finalmente, como director del citado departamento.

### Asesor de la Junta Monetaria

Como nuevo Asesor de la Junta Monetaria fue elegido el doctor Armando Montenegro Trujillo, quien asumirá funciones a partir del próximo primero de abril. El doctor Montenegro posee una amplia preparación académica. Es ingeniero industrial y economista, egresado de la Universidad Javeriana; Master en

estudios latinoamericanos y economía de la Universidad de Ohio, y Ph.D. en economía de la Universidad de Nueva York. También ha dictado cátedra en las universidades de Los Andes y Javeriana.

En 1980 se vinculó al Departamento de Investigaciones Económicas del Banco, en el grupo de Estudios Especiales, cinco años después pasó a desempeñarse como subdirector de dicha área. Entre los diversos documentos preparados por el doctor Montenegro cabe destacar los siguientes: "Análisis del comportamiento del Certificado de Cambio en el último trimestre de 1979", realizado con el doctor Hernando José Gómez; "Cuenta Especial de Cambios: descripción y análisis de su evolución reciente", adelantado con el doctor Juan Carlos Jaramillo; "Nueva Cuenta Especial de Cambios"; "La crisis del sector financiero colombiano"; "Inventarios de café, inflación y política monetaria"; artículos estos publicados en la Revista del Banco de la República, Ensayos sobre Política Económica y Economía Colombiana.

## Reapertura del Museo de Arte Religioso

El pasado 20 de febrero a las 6 y 30 de la tarde, el Museo de Arte Religioso reabrió sus puertas con una de las más completas y hermosas exposiciones que se haya realizado en el país sobre el arte religioso en Popayán. La muestra reúne ciento cuarenta y cuatro piezas entre pinturas de caballete, esculturas, tallas en madera, orfebrería, platería, libros y documentos que datan de los Siglos XVI, XVII y XVIII.

Esta exposición es el resultado de un largo proceso que parte de mediados de 1983, cuando después del terremoto de abril de ese año, la ciudad le entregó en custodia al Banco de la República sus más valiosas colecciones religiosas,

adquiridas en casi cuatro siglos y medio de su historia y provenientes principalmente de Quito, algunos países de Europa y los talleres de los artesanos de Tunja y Santa Fe. Desde ese momento se iniciaron los trabajos de inventario, investigación, catalogación y restauración, que concluyen con el evento en referencia y la publicación del catálogo correspondiente.

En el desarrollo de estas actividades se destaca: el aporte fundamental del historiador y crítico de arte español Santiago Sebastián, como también el guión diseñado por las investigadoras Beatriz González y Ana María Escallón, con el apoyo de Martha Calderón. El montaje fue realizado por Alberto Sierra, en el que utilizó cuatro colores básicos para identificar la procedencia de los trabajos: lila para Popayán, azul para Quito, blanco para Europa y terracota para los talleres del interior en Tunja y Santa Fe.

Al entrar a la primera sala, el visitante encontrará mapas, fotografías, libros y algunos objetos que lo ubican geográfica e históricamente y le muestran al Popayán de la época como un importante centro de poderío económico y político, donde se atesoraron ricas colecciones de arte religioso. La segunda sala, con figuras de tamaño natural y a la altura del espectador, nos recuerda la Semana Santa. Los trabajos de Bernardo Legarda, el primer artista en concebir la figura de la Virgen con "alas", los de Manuel Chili, "Caspicara", dos importantes talladores quiteños, y las pinturas de Bernardo Rodríguez y Nicolás Goribar, mezcla de lo europeo y lo indígena, conforman el material del tercero y cuarto salón. A continuación se ha dispuesto una sala dedicada a las pinturas del maestro José Cortez y las de sus hijos, formada por doce cuadros ilustrativos de la vida de la Virgen. Complementan la exposición, los trabajos de orfebrería de oro, plata y piedras preciosas, representados en las valiosas custodias, coronas, sagrarios, copones

y demás joyas religiosas, las cuales se muestran en la bóveda y antebóveda del Museo.

## **El Banco de la República lanzó la obra "Providencia" en San Andrés, Isla**

El 22 de febrero de este año, el Banco de la República presentó, en la Casa de la Cultura de San Andrés, el Libro PROVIDENCIA, escrito a finales del siglo pasado por el inglés Arthur Percival Newton y traducido al español por el escritor e historiador colombiano Jaime Jaramillo Uribe.

Dicha publicación permite acercarnos por una parte, a un interesante pero muy desconocido capítulo de nuestra historia: la colonización del Caribe efectuada por los puritanos ingleses en las primeras décadas del Siglo XVII, y por otra, a los hechos que rodearon la historia de Inglaterra durante el mandato de Carlos I, período que coincidió con las actividades de la "Compañía Providencia" en el Nuevo Mundo.

En forma detallada y muy sistemática, el autor aborda los motivos de orden económico, político y religioso que impulsaron la formación de compañías coloniza-

doras, financiadas por los opositores a la Corona. Señala las similitudes entre la colonización de las islas del Caribe y la de Virginia, Massachusetts, Maryland y Saybrook. Igualmente describe cómo se dieron durante esa etapa las tensas relaciones entre España e Inglaterra, y como un reflejo de ello, la fuerte oposición a España en el Caribe.

La forma como se desarrolló la colonización de las islas de Providencia, Henrieta, hoy San Andrés, y Asociación, hoy Isla de la Tortuga en territorio de Haití, y los hechos que culminaron con la ocupación española de esas zonas, magistralmente presentadas por Percival, facilitan la comprensión de acontecimientos posteriores, sucedidos tanto en Europa como en América. Al respecto, por ejemplo, el autor se refiere a que "lo que estaba en proceso de formación era nada menos que el primer partido político de oposición contra un gobierno inglés".

La presentación de este documento, el cual entra a formar parte de la Colección de Historia de Colombia del Banco de la República, estuvo a cargo del Subgerente Cultural, doctor Darío Jaramillo Agudelo y del historiador Jaime Jaramillo Uribe. A este acto asistieron las autoridades civiles, eclesiásticas y militares de la isla.