

# SITUACION MONETARIA

## A. Oferta monetaria

### Medios de pago

Al finalizar noviembre de 1988, los medios de pago (M<sub>1</sub>) se sitúan

en \$ 1.206.588 millones, con aumentos de \$ 115.313 millones (10.5%) en el mes y de \$ 295.375 millones (32.4%) en año completo. La variación mensual es resultado del aumento de \$ 67.993 millones (10.2%) en la base monetaria y del ascenso en el multiplicador monetario que pasa de 1.647 a 1.652.

### Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M<sub>2</sub>) llega a \$ 3.154.359 millones en noviembre de 1988, con aumentos

CUADRO 1

### Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de noviembre	Medios de pago (M <sub>1</sub> )			Cuasidineros (CD)*			Oferta monetaria ampliada (M <sub>2</sub> )**		
	Saldo	Variación		Saldo	Variación		Saldo	Variación	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1986 .....	704.445	9.7	30.8	1.263.157	30.2	31.0	1.967.602	22.0	30.9
1987 .....	911.213	15.5	29.3	1.622.798	26.0	28.4	2.534.011	22.0	28.7
1988 .....	1.206.588	15.1	32.4	1.947.771	21.0	20.0	3.154.359	18.6	24.4

\* Incluye depósitos de ahorro, certificados de depósito y depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda.

\*\* Incluye M<sub>1</sub> más cuasidineros.

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

de \$ 116.961 millones (3.8%) en el mes y de \$ 620.348 millones (24.4%) en año completo. La variación mensual se origina en el aumento de los medios de pago ya comentado, y en el incremento de \$ 1.648 millones en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 1.947.771 millones, constituyendo el 61.7% de M<sub>2</sub>.

Dentro de los sustitutos próximos al dinero, se destacan los depósitos

de ahorro en el sistema bancario que se elevan a \$ 347.982 millones, con aumentos de \$ 17.459 millones (5.2%) en el mes y de \$ 53.941 millones (18.3%) en año completo. Del total, \$ 81.775 millones (23.5%) corresponden a depósitos de ahorro a término.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 952.703 millones, con aumentos

de \$ 19.167 millones (2.1%) en el mes y de \$ 227.010 millones (31.2%) con respecto al mismo período del año anterior.

Por último, los CDT de bancos, corporaciones financieras y la Caja Social de Ahorros llegan a \$ 647.086 millones, con disminución de \$ 34.978 millones (5.1%) en el mes y aumento de \$ 44.022 millones (7.3%) en año completo.

CUADRO 2

Cuasidineros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de noviembre	Depósitos de ahorro		Certificados de depósitos a término				Depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda				Total cuasidineros	
	Saldo	Variación		Saldo	Variación		Saldo	Variación		Saldo	Variación	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1986	222.805	29.5	51.4	456.114	26.3	27.0	584.238	33.8	27.6	1.263.157	30.2	31.0
1987	294.041	14.4	31.9	603.064	28.8	32.2	725.693	28.9	24.2	1.622.798	26.0	28.4
1988	347.982	5.1	18.3	647.086	7.9	7.3	952.703	40.3	31.2	1.947.771	21.0	20.0

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

## Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 730.460 millones, con aumento de \$ 67.993 millones (10.2%) respecto al saldo del mes anterior. Esta variación se explica por el ascenso de \$ 73.352 millones (3.7%) en los activos del Banco de la República frente al aumento de \$ 5.988 millones (0.5%) en los pasivos no monetarios.

El comportamiento de los activos del Banco de la República se debe principalmente a los ascensos de \$ 42.323 millones (3.8%) en las reservas internacionales netas y de \$ 60.419 millones (15.8%) en el crédito neto a la Tesorería, como consecuencia del descenso de \$ 62.024 millones en los depósitos en moneda nacional de esta entidad. Igualmente se presenta un aumento de \$ 3.734 millones (1.1%) en el crédito bruto a las entidades de fomento, fundamentalmente por el alza de \$ 6.653 millones (4.3%) en el financiamiento al FFAP. Por otra parte, se presentan disminuciones de \$ 9.122 millones (16.2%)

en el crédito bruto a los bancos (debido principalmente a la baja en \$ 9.505 millones (88.4%) en el crédito por operaciones Repos) y de \$ 10.328 millones (9.7%) en el crédito neto al resto del sector público (debido al descenso de \$ 17.723 millones (13.7%) en los acuerdos de pago FODEX, frente a la disminución de \$ 7.797 millones (38.7%) en los acreedores de este sector, como consecuencia del traslado de los ingresos provenientes del manejo e inversión de las reservas internacionales a la Cuenta Especial de Cambios).

Por su parte, la variación en los pasivos no monetarios se explica principalmente por los aumentos de \$ 14.262 millones (15.0%) en el saldo del Fondo de Estabilización Cambiaria (aumento debido a la distribución de utilidades de la Cuenta Especial de Cambios entre este Fondo y el de Inversiones Públicas al cual le corresponden \$ 203 millones), y de \$ 11.891 millones (11.1%) en el total de depósitos para giro.

Estos movimientos son compensados por las disminuciones de

\$ 17.158 millones (5.7%) en las inversiones en títulos canjeables de las contrapartidas de las operaciones en moneda extranjera (debido a las redenciones de \$ 13.580 millones (36.3%) por parte de la FEN, de \$ 6.382 millones (94.8%) por parte de ECOPETROL y de \$ 2.853 millones (71.6%) por parte de Carbocol, frente a la suscripción de \$ 6.104 millones (2.5%) por parte de la Tesorería General de la República), de \$ 5.479 millones (9.3%) en títulos canjeables de las Resoluciones 66, 72 y 88 de 1986 de la Junta Monetaria y de \$ 2.881 millones (2.6%) en los títulos de participación.

## Multiplicador monetario

Al finalizar noviembre de 1988, el multiplicador monetario se sitúa en 1.652, superior al registrado en el mes anterior, cuando era de 1.647. Esta variación se debe al descenso del coeficiente de reserva que pasa de 0.4254 a 0.4167, como

consecuencia del aumento de \$ 69.991 millones (9.4%) en los depósitos en cuenta corriente, frente al crecimiento de \$ 22.670 millones (7.1%) en la reserva bancaria. Por su parte, el coeficiente de

efectivo pasa de 0.4623 a 0.4782 debido al aumento de \$ 45.322 millones (13.1%) en el efectivo en poder del público, frente al alza en los depósitos en cuenta corriente ya comentada.

## B. Crédito

### Crédito bancario

En el mes de noviembre de 1988, el crédito en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 1.547.851 millones, con aumentos de \$ 46.461 millones (3.0%) en el mes y de \$ 319.198 millones (25.9%) en año completo. Del total de colocaciones, el 90.0% representa cartera, esto es \$ 1.393.599 millones, de los cuales \$ 383.303 millones (27.5%) constituyen recursos provenientes de las líneas especiales de crédito del Banco de la República y de los fondos financieros que éste administra.

### Crédito de fomento

Al finalizar noviembre del presente año, las aprobaciones de crédito por parte de los fondos financieros FFAP, FFI, FIP y FCE suman \$ 166.073 millones, de los cuales \$ 142.412 millones corresponden al FFAP. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa un aumento de \$ 41.580 millones (33.4%), que se explica por los incrementos en las aprobaciones del FFAP en \$ 32.547 millones (29.6%), del FIP en \$ 2.824 millones (49.8%), del FCE en \$ 2.295 millones (64.6%) y del FFI en \$ 3.914 millones (72.4%).

La cartera de los fondos financieros alcanza \$ 199.302 millones, superando en \$ 48.796 millones (32.4%) a la de igual fecha del año anterior. El financiamiento otorgado por el FFAP llega a \$ 159.221 millones, con alza de \$ 39.304 mi-

CUADRO 3

#### Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1988		Variación	Mensual
	Octubre	Noviembre	Absoluta	%
Base monetaria (A - B + C)	662.467	730.460	67.993	10.2
<b>A - Activos Banco de la República</b>	<b>1.969.758</b>	<b>2.043.110</b>	<b>73.352</b>	<b>3.7</b>
1 - Reservas internacionales netas	1.104.870	1.147.193	42.323	3.8
2 - Crédito doméstico	863.601	895.703	32.102	3.7
a) Crédito neto tesoral	382.862	443.281	60.419	15.8
b) Crédito resto sector público	106.765	96.437	-10.328	-9.7
c) Crédito bruto bancos	56.401	47.279	-9.122	-16.2
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	344.794	348.528	3.734	1.1
e) Crédito bruto sector privado (3)	-27.221	-39.822	-12.601	-46.3
3 - Otros activos netos	1.287	214	-1.073	-83.4
<b>B - Pasivos no monetarios</b>	<b>1.328.264</b>	<b>1.334.252</b>	<b>5.988</b>	<b>0.5</b>
1 - Obligaciones en moneda extranjera bancos	3.475	1.919	-1.556	-44.8
2 - Inversión en títulos Res. 28 y 60/84 J.M.	44.364	42.568	-1.796	-4.0
3 - Obligaciones entidades de fomento	268.697	268.983	286	0.1
4 - Obligaciones sector privado	112.114	123.415	11.301	10.1
5 - Fondo de Estabilización Cambiaria	95.308	109.570	14.262	15.0
6 - Fondo de Inversiones Públicas	21.666	21.869	203	0.9
7 - Operaciones con títulos del Banco de la República	638.779	619.455	-19.324	-3.0
8 - Obligaciones externas a largo plazo	143.783	146.375	2.592	1.8
9 - Excesos de Liquidez Fondo Nal. del Café	78	98	20	25.6
<b>C - Moneda de Tesorería</b>	<b>20.973</b>	<b>21.602</b>	<b>629</b>	<b>3.0</b>

(1) Las cuentas en moneda extranjera ajustadas, se contabilizan a la tasa de cambio promedio de compraventa de divisas.

(2) Comprende Caja Agraria, Banco Central Hipotecario, Corporaciones Financieras y Fondos Financieros

(3) Comprende Federación Nacional de Cafeteros, Fondos Ganaderos, Cooperativas y otros.

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

lones (32.8%) en el año. A su vez, los financiamientos del FFI, el FIP y el FCE suben \$ 3.472 millo-

nes (41.5%), \$ 4.013 millones (43.0%) y \$ 2.007 millones (15.6%), respectivamente.

## Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 2.661.398 millones en noviembre de 1988, saldo superior en \$ 423.145 millones (18.9%) al registrado un año atrás. Dentro de los instrumentos que estimulan el ahorro se destacan los TER (Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente), los cuales muestran un crecimiento de 140.0% en año completo, al llegar a \$ 23.849 millones. Los depósitos a término de las corporaciones financieras crecen 30.5%, al alcanzar un saldo de \$ 112.623 millones. Los CDT de la Caja Social de Ahorros, los documentos por pagar de las compañías de financiamiento comercial y los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda, crecen a tasas anuales de 42.1%, 42.5% y 31.3% respectivamente, y se sitúan en saldos de \$ 4.969 millones, \$ 176.762 millones y \$ 952.702 millones, en su orden.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 190.037 millones en noviembre de 1988. Los certificados de cambio, los títulos canjeables y los títulos de participación suben en el año completo 46.4%, 8.1% y 2.1% llegando a \$ 25.371 millones, \$ 53.426 millones y \$ 106.957 millones respectivamente. Los títulos agroindustriales descienden 52.8% respecto a la misma fecha del año anterior, situándose en \$ 4.283 millones.

CUADRO 4  
Crédito bancario (1)  
(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de noviembre	Cartera			Colocaciones*		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1986 .....	830.420	26.3	32.6	892.176	29.1	35.0
1987 .....	1.136.129	33.5	36.8	1.228.653	34.9	37.7
1988 .....	1.393.599	21.6	22.6	1.547.851	24.3	25.9

\* Incluye cartera.

(1) Cifras provisionales.

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

CUADRO 5  
Fondos financieros  
Aprobaciones y cartera  
(Millones de pesos y porcentajes)

	1987		1988		Variaciones %	
	Aprobaciones (1)	Cartera Nov.	Aprobaciones (1)	Cartera Nov.	Aprobaciones (1)	Cartera Nov.
FFAP .....	109.865	119.917	142.412	159.221	29.6	32.8
FFI (2) .....	5.404	8.365	9.318	11.837	72.4	41.5
FCE .....	3.552	12.881	5.847	14.888	64.6	15.6
FIP .....	5.672	9.343	8.496	13.356	49.8	43.0
<b>Total ....</b>	<b>124.493</b>	<b>150.506</b>	<b>166.073</b>	<b>199.302</b>	<b>33.4</b>	<b>32.4</b>

(1) Valores aprobados entre enero y noviembre.

(2) Incluye línea ordinaria, bienes de capital y rescuento automático.

Fuente: Banco de la República.

CUADRO 6

**Principales activos financieros (1)**

(Millones de pesos y porcentajes)

	1988		Variación %	
	Octubre	Noviembre	Año corrido	Año completo
1. Depósitos de ahorro .....	330.523	347.982	5.1	18.3
2. Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda ....	933.536	952.702	40.3	31.3
3. CDT — bancos .....	557.206	529.494	5.3	3.2
4. Depósitos a término Cofinancieras .....	119.947	112.623	21.0	30.5
5. CDT Caja Social de Ahorros .....	4.911	4.969	37.3	42.1
6. Documentos por pagar CFC (2) .....	176.078	176.762	40.8	42.5
7. Cédulas hipotecarias .....	79.661	79.641	-1.7	-3.9
8. Bonos cafeteros .....	445	445	-1.8	-2.6
9. Títulos de ahorro cafetero .....	59.907	59.907	0.0	0.1
10. Certificados cafeteros valorizables .....	10	10	-94.7	-96.9
11. Certificados eléctricos valorizables .....	5.129	5.330	1.1	3.7
12. TER (Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente) ....	21.303	23.849	138.5	140.0
13. Títulos de Ahorro Nacional —TAN— .....	176.459	177.647	16.6	16.6
<b>I. SUBTOTAL .....</b>	<b>2.465.115</b>	<b>2.471.361</b>	<b>20.9</b>	<b>20.1</b>
1. Certificados de cambio (3) .....	25.308	25.371	29.2	46.4
2. Títulos canjeables (4) .....	58.905	53.426	-38.7	8.1
3. Títulos de participación (5) .....	109.838	106.957	-15.4	2.1
4. Títulos agroindustriales .....	4.286	4.283	-51.2	-52.8
<b>II. SUBTOTAL .....</b>	<b>198.337</b>	<b>190.037</b>	<b>-21.5</b>	<b>5.3</b>
<b>TOTAL (I+II) .....</b>	<b>2.663.452</b>	<b>2.661.398</b>	<b>16.4</b>	<b>18.9</b>

(1) Las cuentas de moneda extranjera ajustadas, se contabilizan a la tasa de cambio promedio de compraventa de divisas en cada fecha.

(2) En las compañías de financiamiento comercial se excluyen las intervenidas por la Superbancaria y las que han cesado operaciones. A partir del 30 de diciembre de 1986 se incluyen Diners, Crecer y Mazdacredito.

(3) Equivale a US\$ 85.2 para octubre de 1988 y US\$ 82.3 para noviembre de 1988.

(4) Incluye sólo la Resolución 66 de 1986 de la Junta Monetaria.

(5) \$ 22.013 son inversión de FEDERACAFE.

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.