

# SITUACION MONETARIA

## A. Oferta monetaria

### Medios de pago

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

\$ 982.642 millones, con disminución de \$ 10.624 millones (1.0%) en el mes y aumento de \$ 218.097 millones (28.5%) en año completo. La variación mensual es resultado, principalmente de la baja en el multiplicador monetario, que pasa de 1.579 a 1.468, por cuanto hay un aumento de \$ 40.398 millones (6.4%) en la base monetaria.

## Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M<sub>2</sub>) llega a \$ 2.732.008 millones en marzo de 1988, al aumentar

CUADRO 1

### Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de marzo	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 .....	603 093	-6.0	34.7	1 132 610	16.7	36.5	1 735 703	7.6	35.9
1987 .....	764 545	-3.0	26.7	1 438 419	11.7	27.0	2 202 964	6.1	26.9
1988 .....	982 642	-6.2	28.5	1 749 366	8.6	21.6	2 732 008	2.7	24.0

\* 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

\$ 14.266 millones (0.5%) en el mes y \$ 529.044 millones (24.0%) en año completo. La variación mensual se origina en el incremento de \$ 24.890 millones (1.4%) en los cuasidineros que, al situarse en \$ 1.749.366 millones pasan a constituir el 64.0% de M<sub>2</sub>. Este crecimiento es contrarrestado por la disminución, ya comentada, de los medios de pago.

Dentro de los sustitutos más cercanos al dinero, se destacan los CDT de bancos, corporaciones financieras y Caja Social de Ahorros que se elevan a \$ 667.396 millones, aumentando \$ 11.880 millones (1.8%) en el mes y \$ 146.822 millones (28.2%) en año completo.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda llegan a

\$ 769.495 millones, con aumentos de \$ 7.657 millones (1.0%) en el mes y \$ 106.773 millones (16.1%) con respecto al mismo período del año anterior.

Por último, los depósitos de ahorro en el sistema bancario se sitúan en \$ 312.475 millones, con incrementos de \$ 5.353 millones (1.7%) en el mes y de \$ 57.352 millones (22.4%)

en el año completo. Del total, \$ 57.448 millones, corresponden a depósitos de ahorro a término.

## Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 669.590 millones con aumento de \$ 40.398

millones (6.4%) respecto al saldo del mes anterior. Esta variación se explica principalmente por la disminución de \$ 42.355 millones (4.2%) en los pasivos no monetarios ya que los activos del Banco de la República descienden \$ 2.683 millones (0.2%) en el mes.

La disminución de los pasivos no monetarios se debe principalmente

a la baja de \$ 27.737 millones (6.3%) en las operaciones con títulos del Banco de la República, en razón a los descensos de \$ 25.387 millones (16.3%) en los títulos de participación y de \$ 7.935 millones (30.2%) en los certificados de cambio, frente al aumento de \$ 5.585 millones (3.7%) en los títulos canjeables. Por su parte, las obligaciones con el sector privado disminuyen \$ 15.976 millones (12.9%) como consecuencia de la baja de \$ 17.822 millones (14.9%) en los depósitos de giro. Por último, se presenta una reducción de \$ 9.258 millones (4.4%) en las obligaciones con las entidades de fomento, que resulta de la redención de títulos del FAVI por un valor de \$ 9.642 millones (30.5%). Los movimientos anteriores se compensan en parte por los aumentos de \$ 5.947 millones (11.4%) en el saldo del Fondo de Estabilización Cambiaria (por cuanto hay distribución de utilidades de la Cuenta Especial de Cambios entre este Fondo y el Fondo de Inversiones Públicas) y de \$ 3.592 millones (2.9%) en las obligaciones externas a largo plazo.

Por su parte, el comportamiento de los activos del Banco de la República resulta de las disminuciones de \$ 25.832 millones (3.0%) en las reservas internacionales netas y de \$ 19.305 millones en el crédito bruto al sector privado. La variación de este último se explica básicamente por el incremento en la causación de intereses correspondientes a títulos emitidos por el Banco de la República y por el descenso en las cuentas activas que registran transitoriamente los gastos de la CEC, mientras estos se cruzan al finalizar cada mes, con los ingresos de dicha cuenta. Estos movimientos contraccionistas son contrarrestados por los aumentos de \$ 11.424 millones (4.1%) en crédito bruto a entidades de fomento (como consecuencia del incremento de \$ 8.661 millones en el financiamiento del

CUADRO 2  
Origen del dinero base (1)  
(Millones de pesos y porcentajes)

	1988		Variación	Mensual
	Febrero	Marzo	Absoluta	%
<b>Base monetaria (A — B + C)</b>	<b>629.192</b>	<b>669.590</b>	<b>40.398</b>	<b>6.4</b>
<b>A — Activos Banco de la República</b>	<b>1.623.130</b>	<b>1.620.447</b>	<b>-2.683</b>	<b>-0.2</b>
1 — Reservas internacionales netas	862.483	836.651	-25.832	-3.0
2 — Crédito doméstico	762.478	772.780	10.302	1.4
a) Crédito neto tesorero	363.947	363.196	-751	-0.2
b) Crédito resto sector público	76.489	85.076	8.587	11.2
c) Crédito bruto bancos	41.014	51.361	10.347	25.2
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	276.145	287.569	11.424	4.1
e) Crédito bruto sector privado (3)	4.883	-14.422	-19.305	-
3 — Otros activos netos	-1.831	11.016	12.847	-
<b>B — Pasivos no monetarios</b>	<b>1.009.738</b>	<b>967.383</b>	<b>-42.355</b>	<b>-4.2</b>
1 — Obligaciones en moneda extranjera bancos	1.753	2.126	373	21.3
2 — Inversión en títulos Res. 28 y 60 de 1984 J.M.	37.863	38.035	172	0.5
3 — Obligaciones entidades de fomento	208.402	199.144	-9.258	-4.4
4 — Obligaciones sector privado	123.544	107.568	-15.976	-12.9
5 — Fondo de Estabilización Cambiaria	52.003	57.950	5.947	11.4
6 — Fondo de Inversiones Públicas	20.772	20.951	179	0.9
7 — Operaciones con títulos del Banco de la República	441.379	413.642	-27.737	-6.3
8 — Obligaciones externas a largo plazo	123.995	127.587	3.592	2.9
9 — Ex. de Liquidez Fondo Nacional del Café	27	380	353	-
<b>C — Moneda de Tesorería</b>	<b>15.800</b>	<b>16.526</b>	<b>726</b>	<b>4.6</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.

FAVI), de \$ 10.347 millones (25.2%) en el crédito bruto a bancos (ya que aumenta en \$ 9.082 millones la utilización del cupo ordinario) y de \$ 8.587 millones (11.2%) en el crédito neto al resto del sector público como consecuencia de la disminución en sus pasivos así: de \$ 6.400 millones en los otros pasivos por el retiro de \$ 5.088 millones que transitoriamente habían sido registra-

dos a favor del FODEX y de \$ 4.605 millones en los acreedores de este sector por la baja en los ingresos provenientes del manejo e inversión de las reservas internacionales. Al igual que con los egresos de la CEC, estas cuentas registran un saldo creciente durante el mes y disminuyen al finalizar el mismo cuando se cruzan con los egresos, para obtener el resultado de caja de

la Cuenta Especial de Cambios. Por último, se presenta un incremento de \$ 12.847 millones en los otros activos netos como consecuencia de la baja en las operaciones por corresponder entre la Oficina Principal y las Sucursales y Agencias, y los aumentos de anticipos por compra de oro e intereses recibidos por anticipado.

CUADRO 3  
Cuasidineros  
(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de marzo	Depósitos de ahorro		Certificados de depósito 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 .....	177 778	3.3	36.1	414 103	14.6	33.8	540 729	23.9	38.8	1 132 610	16.7	36.5
1987 .....	255 123	-0.7	43.5	520 574	11.2	25.7	662 722	17.8	22.5	1 438 419	11.7	27.0
1988 .....	312 475	-5.6	22.4	667 396	11.3	28.2	769 495	13.3	16.1	1 749 366	8.6	21.6

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas

## Multiplicador monetario

Al finalizar marzo de 1988, el multiplicador monetario se sitúa en 1.468, inferior al registrado en el mes anterior cuando era de 1.579. Esta variación se debe al aumento del coeficiente de reserva que pasa de 0.4508 a 0.5056 como consecuencia del aumento de \$ 21.288 millones (7.1%) en la reserva bancaria y de la disminución de \$ 29.735 millones (4.5%) en los depósitos en cuenta corriente. Por

su parte, el coeficiente de efectivo pasa de 0.4984 a 0.5520 como resultado del ascenso de \$ 19.110 millones (5.7%) en el efectivo en poder del público, y de la disminución en los depósitos en cuenta corriente ya comentada.

## B. Crédito

### Crédito bancario

En el mes de marzo de 1988, el crédito en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 1.310.584 millones, con disminución de \$ 15.361

millones (1.1%) en el mes y aumento de \$ 315.632 millones (31.7%) en año completo. Del total de colocaciones, el 91.4% representa cartera, esto es \$ 1.197.529 millones, de los cuales \$ 327.004 millones 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 marzo del presente año, las aprobaciones de crédito

## Principales activos financieros

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

Fin de marzo	Cartera			Colocaciones*		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1986 .....	679 931	3.5	27.0	758 627	9.8	32.6
1987 .....	898 809	5.6	32.1	994 952	9.2	31.1
1988 .....	1 197 529	4.5	33.2	1 310 584	5.2	31.7

\* Incluye cartera  
(1) Cifras provisionales.  
Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

por parte de los fondos financieros FFAP, FFI, FIP y FCE suman \$ 21.220 millones, de los cuales \$ 16.870 millones corresponden al FFAP. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa un descenso de \$ 569 millones (2.6%) que se explica por las bajas de \$ 1.615 millones (8.7%) y \$ 509 millones (41.4%) en las aprobaciones del FFAP y el FCE respectivamente, frente a los aumentos de \$ 982 millones (80.9%) y \$ 573 millones (66.6%) en las del FIP y FFI en su orden.

La cartera de los fondos financieros alcanza \$ 152.570 millones, superando en \$ 29.941 millones (24.4%) a la de igual fecha del año anterior. El financiamiento otorgado por el FFAP llega a \$ 119.437 millones, con alza de \$ 22.219 millones (22.8%) en el año. A su vez, los financiamientos del FCE, el FIP y el FFI suben \$ 4.486 millones (49.1%), \$ 1.921 millones (22.9%) y \$ 1.315 millones (16.6%) respectivamente.

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 2.502.693 millones en marzo de 1988, saldo superior en \$ 461.887 millones (22.6%) al registrado un año atrás. Dentro de los instrumentos que estimulan el ahorro se destacan los títulos de ahorro cafetero, los cuales muestran un crecimiento de 50.7% en año completo, al llegar a \$ 59.896 millones; los CDT de las corporaciones financieras crecen 42.9%, al alcanzar un saldo de \$ 102.870 millones. Los CDT de los bancos, los documentos por pagar de las compañías de financiamiento comercial y los depósitos de ahorro crecen a tasas anuales de 25.8%, 25.3% y 22.4% respectivamente, y se sitúan en saldos de \$ 560.387 millones, \$ 134.593 millones y \$ 312.475 millones en su orden.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, esta se sitúa en \$ 311.637 millones en marzo de 1988. Los títulos de participación (excluyendo FEDERACAFE), presentan aumento de 106.1% en año completo, llegando a \$ 125.702 millones. Los certificados de cambio, los títulos agroindustriales y los canjeables (excluyendo los correspondientes a las Resoluciones 23 y 71 de 1984 y 3 de 1988 de la Junta Monetaria) descienden 57.0%, 28.5% y 13.1% respecto a la misma fecha del año anterior, situándose en \$ 18.332 millones, \$ 7.187 millones y \$ 67.977 millones respectivamente.

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

	1987		1988		Variaciones %	
	Aprobaciones (1)	Cartera Marzo	Aprobaciones (1)	Cartera Marzo	Aprobaciones (1)	Cartera Marzo
FFAP .....	18 485	97 218	16 870	119 437	-8.7	22.8
FFI .....	860	7 907	1 433	9 222	66.6	16.6
FCE .....	1 230	9 130	721	13 616	-41.4	49.1
FIP .....	1 214	8 374	2 196	10 295	80.9	22.9
<b>Total ....</b>	<b>21 789</b>	<b>122 629</b>	<b>21 220</b>	<b>152 570</b>	<b>-2.6</b>	<b>24.4</b>

(1) Valores aprobados entre enero y marzo.  
Fuente: Banco de la República.

CUADRO 6

**Principales activos financieros (1)**

(Millones de pesos y porcentajes)

	1988		Variación %	
	Febrero	Marzo	Año corrido	Año completo
1. Depósitos de ahorro .....	307.122	312.475	-5.6	22.4
2. Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda .....	761.838	769.495	13.3	16.1
3. CDT — bancos .....	551.408	560.387	11.4	25.8
4. Depósitos a término Cofinancieras .....	100.032	102.870	10.5	42.9
5. CDT Caja Social de Ahorros .....	4.076	4.139	14.3	24.7
6. Documentos por pagar CFC .....	132.398	134.593	7.2	25.3
7. Cédulas hipotecarias .....	77.143	77.937	-3.8	22.6
8. Bonos cafeteros .....	452	450	-0.7	-3.3
9. Títulos de ahorro cafetero .....	59.898	59.896	0.0	50.7
10. Certificados cafeteros valorizables .....	198	190	2.0	-39.3
11. Certificados eléctricos valorizables .....	14.701	14.403	-5.7	4.4
12. Títulos de Ahorro Nacional —TAN— .....	152.557	154.221	1.2	17.9
<b>I. SUBTOTAL (I) .....</b>	<b>2.161.823</b>	<b>2.191.056</b>	<b>7.1</b>	<b>22.1</b>
1. Certificados de cambio (2) .....	26.267	18.332	-6.6	-57.0
2. Títulos canjeables (3) .....	150.655	156.239	79.1	32.6
3. Títulos de participación (4) .....	155.266	129.879	2.6	71.2
4. Títulos agroindustriales .....	8.361	7.187	-18.1	-28.5
<b>II. SUBTOTAL (II) .....</b>	<b>340.549</b>	<b>311.637</b>	<b>28.7</b>	<b>26.5</b>
<b>TOTAL (I+II) .....</b>	<b>2.502.372</b>	<b>2.502.693</b>	<b>9.4</b>	<b>22.6</b>

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

(2) Equivale a US\$ 215.5 para febrero 29 de 1988 y US\$ 70.7 para abril 2 de 1988.

(3) Incluye US\$ 56.2 millones correspondientes a las Resoluciones 23 y 71 de 1984 y US\$ 284.2 millones correspondientes a la Resolución 3 de 1988 de la Junta Monetaria.

(4) \$ 4.177 millones son inversión de FEDERACAFE.

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.