

SITUACION MONETARIA

A. Oferta Monetaria

Medios de pago

Al finalizar noviembre de 1986, los medios de pago (M₁) se sitúan en

\$ 704.445 millones, con ascenso de \$ 36.531 millones (5.5%) en el mes, \$ 62.261 millones (9.7%) en lo corrido del año y de \$ 166.126 millones (30.9%) frente a igual período del año anterior. La variación mensual es resultado, principalmente, del alza de \$ 36.821 millones en la base monetaria, por cuanto el multiplicador monetario pasa de 1.716 a 1.653.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M₂) llega a \$ 1.967.640 millones en noviembre de 1986, al subir \$ 41.162

CUADRO 1

Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de noviembre	Medios de pago (M ₁)			Cuasi-dineros (CD)*			Oferta monetaria ampliada (M ₂)**		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1984	418.096	2.9	15.0	699.507	25.1	23.4	1.117.603	15.8	20.1
1985	538.319	7.4	28.8	965.878	37.9	38.1	1.504.197	25.2	34.6
1986	704.445	9.7	30.9	1.263.195	29.9	30.8	1.967.640	21.9	30.8

* Incluye depósitos de ahorro, certificados de depósito y depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda. ** Incluye M₁ más cuasi-dineros.

millones (2.1%) en el mes y \$ 463.443 millones (30.8%) en año completo. El comportamiento mensual se explica, fundamentalmente, por el avance ya comentado de 5.5% en los medios de pago. A su vez, los cuasi-dineros crecen \$ 4.631 millones (0.4%) al alcanzar un valor de \$ 1.263.195 millones, monto que significa el 64.2% de M₂.

De los sustitutos próximos del dinero, se destacan los depósitos de

las corporaciones de ahorro y vivienda que llegan a \$ 584.238 millones en noviembre de 1986, al mostrar incrementos de \$ 5.340 millones (0.9%) durante el mes y de \$ 126.515 millones (27.6%) en año completo. Los depósitos de ahorro del sistema bancario ascienden a \$ 222.805 millones al registrar aumentos de \$ 4.071 millones (1.9%) en el mes y de \$ 75.646 millones (51.4%) con respecto a igual fecha de 1985. Del valor global de estos depósitos, el

19.7% corresponde a los de ahorro a término.

Por último, los CDT de bancos, corporaciones financieras y Caja Social de Ahorros, se sitúan en \$ 456.152 millones con descenso de \$ 4.780 millones (1.0%) en el mes y alza de \$ 95.156 millones (26.4%) en año completo.

CUADRO 2

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1986		Variación Mensual	
	Oct.	Nov.	Absoluta	%
Base monetaria (A — B + C)	389.295	426.116	36.821	9.5
A — Activos del Banco de la República	1.044.409	1.078.843	34.434	3.3
1 — Reservas internacionales netas	580.676	608.894	28.218	4.9
2 — Crédito doméstico	457.753	462.127	4.374	1.0
a) Crédito neto tesorero	173.830	173.625	-205	-0.1
b) Crédito resto sector público	12.921	22.445	9.524	73.7
c) Crédito bruto bancos	50.656	45.404	-5.252	-10.4
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	216.816	220.634	3.818	1.8
e) Crédito bruto sector privado (3)	3.530	19	-3.511	-99.5
3 — Otros activos netos	5.980	7.822	1.842	30.8
B — Pasivos no monetarios	664.896	662.539	-2.357	-0.4
1 — Obligaciones en moneda extranjera bancos	993	1.169	176	17.7
2 — Inversión en títulos Res. 28 y 60 de 1984 J.M.	35.998	36.132	134	0.4
3 — Obligaciones entidades de fomento	167.995	162.829	-5.166	-3.1
4 — Obligaciones sector privado	80.998	80.141	-857	-1.1
5 — Fondo de Estabilización Cambiaria	2.366	2.339	-27	-1.1
6 — Fondo de Inversiones Públicas	18.789	18.789	0	0.0
7 — Obligaciones con títulos del Banco de la República	289.190	291.510	2.320	0.8
8 — Obligaciones externas a largo plazo	68.452	69.033	581	0.8
9 — Tenencias interbancarias	-243	-243	0	0.0
10 — Ex. Liquidez Fondo Nacional del Café	358	840	482	134.6
C — Moneda de Tesorería	9.782	9.812	30	0.3

(1) Las cuentas en moneda extranjera ajustadas se contabilizan a la tasa de cambio promedio de compraventa de divisas de cada fecha. (2) Comprende Caja Agraria, Banco Central Hipotecario, corporaciones financieras y fondos financieros. (3) Comprende Federación Nacional de Cafeteros, fondos ganaderos, cooperativas y otros.

fomento aumenta \$ 3.818 millones, fundamentalmente, por el alza de \$ 3.264 millones en la cartera del FFAP y de \$ 1.208 millones en el financiamiento al FAVI, frente a la caída de \$ 890 millones en los préstamos y descuentos a la Caja Agraria. Igualmente contribuye a la expansión de la liquidez primaria la baja de \$ 5.166 millones en las obligaciones con las entidades de fomento, producto del descenso de \$ 3.621 millones en las disponibilidades del FAVI y de \$ 6.300 en las del FFI, frente a los incrementos de \$ 4.961 millones en las disponibilidades del FFAP y de \$ 501 millones en los depósitos de PROEXPO

Los anteriores movimientos se ven contrarrestados, en parte, por la caída de \$ 5.252 millones en el crédito bruto a los bancos, al producirse durante el mes una disminución de \$ 4.581 millones en los préstamos y descuentos a estos y por el alza de \$ 2.320 millones en las obligaciones con títulos del Banco de la República que ascienden a \$ 291.510 millones. Durante el mes se suscribieron, principalmente, \$ 10.758 millones en TREC "B", \$ 8.127 millones en títulos canjeables por parte de las empresas y \$ 1.830 millones en certificados de cambio, frente a redenciones de \$ 14.173 millones en títulos de participación y de \$ 5.075 millones en títulos canjeables, según Resoluciones 23 y 71 de 1984 de la Junta Monetaria.

Base monetaria

El dinero base se eleva a \$ 426.116 millones en noviembre 29 de 1986, con ascenso de \$ 36.821 millones en el mes. Esta variación obedece, principalmente, a los incrementos

de \$ 28.218 millones en las reservas internacionales y de \$ 9.524 millones en el crédito al resto del sector público, al aumentar \$ 7.570 millones los acuerdos de pago del FODEX, al tiempo que disminuyen \$ 1.263 millones los depósitos por garantía, entre otros y \$ 741 millones los acreedores del resto del sector público. De otra parte, el crédito bruto a las entidades de

Multiplicador monetario

Al finalizar noviembre de 1986 el multiplicador monetario se sitúa en 1.653, inferior al registrado en

CUADRO 3

Cuasi-dineros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de noviembre	Depósitos de ahorro			Certificados de depósito a término			Depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda			Total cuasi-dineros		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %		Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1984	116.246	10.6	20.1	264.569	26.0	27.6	318.692	30.3	21.2	699.507	25.1	23.1
1985	147.159	15.1	26.6	360.996	34.1	36.4	457.723	50.7	43.6	965.878	37.9	38.1
1986	222.805	29.5	51.4	456.152	25.3	26.4	584.238	33.8	27.6	1.263.195	29.9	30.8

el mes anterior cuando era de 1.716. Esta modificación es resultado del ascenso en el coeficiente de reserva, que pasa de 0.3979 a 0.4342 al aumentar en \$ 29.442 millones las reservas del sistema bancario, a causa de la elevación de los encajes a los depósitos de los establecimientos públicos del orden nacional, el aumento de los costos del cupo ordinario y del desenganche para los bancos, medidas que fueron tomadas con el fin de evitar el crecimiento estacional de los medios de pago en diciembre. De otra parte, el coeficiente de efectivo muestra un descenso de 0.4433 a 0.4321 al subir en \$ 29.152 millones los depósitos en cuenta corriente, en tanto que el efectivo en poder del público se incrementa en \$ 7.379 millones.

\$ 10.079 millones (1.1%) en el mes y de \$ 230.598 millones (34.9%) en año completo. Del total de colocaciones, el 93.0% representa cartera, esto es \$ 829.420 millones, de los

cuales \$ 242.128 millones constituyen recursos provenientes de las líneas especiales de crédito del Banco de la República y de los fondos financieros que administra.

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
1984	506.243	20.5	26.1	534.259	19.5	24.2
1985	626.171	21.1	23.7	660.578	21.1	23.6
1986	829.420	26.3	32.5	891.176	29.1	34.9

* Incluye cartera. (1) Cifras provisionales.

B. Crédito

Crédito bancario

Hasta el mes de noviembre de 1986, el crédito en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 891.176 millones, con avances de

Crédito de fomento

Al término de octubre de 1986, las aprobaciones de crédito por parte

de los fondos financieros FFAP, FFI, FIP y FCE suman \$ 110.265 millones, de los cuales \$ 92.474 millones corresponden al FFAP. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa un incremento de \$ 28.367 millones (34.6%) que en buena parte se explica por el aumento de \$ 18.931 millones en las apro-

CUADRO 5

Principales activos financieros

(Millones de pesos y porcentajes)

	Octubre 1986	Noviembre 1986	Variación %	
			Año corrido	Año completo
1. Depósitos de ahorro	218.734	222.805	29.5	51.4
2. Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	578.898	584.238	33.8	27.6
3. CDT — bancos	372.366	370.500	26.7	26.4
4. Depósitos a término Cofinancieras	85.262	82.497	20.4	26.8
5. CDT Caja Social de Ahorros	3.304	3.155	7.0	7.4
6. Documentos por pagar CFC	93.925	94.798	19.9	23.3
7. Cédulas hipotecarias	50.488	50.370	44.8	32.2
8. Bonos de desarrollo económico	—	—	—	—
9. Bonos cafeteros	483	480	-55.1	-57.8
10. Títulos de ahorro cafetero	—	—	—	—
11. Certificados cafeteros valorizables	317	310	-50.4	-53.8
12. Certificados eléctricos valorizables	11.035	11.056	4.9	3.3
13. Títulos de Ahorro Nacional —TAN—	121.535	123.637	71.3	78.2
I. SUBTOTAL	1.536.347	1.543.846	31.8	32.7
1. Certificados de cambio (1)	28.122	29.952	-67.4	-67.9
2. Títulos canjeables (2)	97.886	100.938	103.7	137.2
3. Títulos de participación (3)	141.107	126.935	—	—
4. Títulos agroindustriales	9.065	8.830	-27.2	-27.5
II. SUBTOTAL	276.180	266.655	73.6	80.1
TOTAL (I+II)	1.812.527	1.810.501	38.1	38.1

(1) Equivale a US\$ 135.2 para noviembre 1o. de 1986 y US\$ 144.0 para noviembre 29 de 1986.

(2) Equivale a US\$ 485.3 millones, de los cuales US\$ 102.3 millones corresponden a las Resoluciones 23 y 71 de 1984 de la Junta Monetaria.

(3) \$ 76.543 son inversión de FEDERACAFE.

baciones efectuadas por el FFAP. Así mismo, las autorizaciones del FCE y el FIP se elevan en \$ 6.309 millones y \$ 3.685 millones, respectivamente, mientras que las del FFI disminuyen \$ 558 millones, para situarse en \$ 3.483 millones.

La cartera de los fondos financieros asciende a \$ 123.192 millones, superando en \$ 17.904 millones (17.0%) a la de igual fecha del año anterior. El financiamiento otorgado por el FFAP llega a \$ 99.408 millones, con alza de \$ 15.770 millones (18.9%) en el año, los redescuentos del FCE y FIP suben \$ 2.610 millones (48.2%) y \$ 378 millones (5.1%) respectivamente, en cambio la cartera del FFI es inferior en \$ 854 millones.

CUADRO 6

Fondos financieros
Aprobaciones y cartera

(Millones de pesos y porcentajes)

	1985		1986		Variaciones %	
	Aproba- ciones (1)	Cartera Nov.	Aproba- ciones (1)	Cartera Nov.	Aproba- ciones	Cartera
FFAP	73.543	83.638	92.474	99.408	25.7	18.9
FFI	4.041	8.827	3.483	7.973	-13.8	-9.7
FCE	2.702	5.416	9.011	8.026	—	48.2
FIP	1.612	7.407	5.297	7.785	—	5.1
Total ..	81.898	105.288	110.265	123.192	34.6	17.0

No es posible calcular la variación o su explicación no es significativa.

(1) Entre enero y noviembre.

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 1.810.501 millones en noviembre 29 de 1986, saldo superior en \$ 499.398 millones (38.1%) al registrado un año atrás. Los Títulos de Ahorro Nacional, muestran el ma-

yor crecimiento en el año (78.2%), al llegar a \$ 123.637 millones. Los depósitos de ahorro tradicional totalizan \$ 222.805 millones, valor superior en 51.4% al del año anterior. Las cédulas hipotecarias crecen 32.2%, situándose en \$ 50.370 millones. Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se elevan en 27.6% al registrar un saldo de \$ 584.238 millones. Finalmente, los CDT de corporaciones financieras y bancos se sitúan en \$ 82.497 millones y \$ 370.500 millones con incremento anual de 26.8% y 26.4% respectivamente.

La colocación de títulos del Banco de la República asciende a \$ 266.655 millones en noviembre de 1986. Los títulos canjeables avanzan 137.2% y alcanzan un saldo de \$ 100.938 millones. Por su parte, los títulos de participación se sitúan en \$ 126.935 millones, de los cuales \$ 76.543 millones son inversión de FEDERACAFE. Los certificados de cambio llegan a \$ 29.152 millones con descenso anual de 67.9% y los títulos agroindustriales presentan una caída en el año de 27.5% al ubicarse en \$ 8.830 millones.

SECTOR EXTERNO

A. Situación Cambiaria

Reservas internacionales

Durante lo corrido del año, hasta noviembre 30, los movimientos de la Balanza Cambiaria sitúan las reservas internacionales brutas en US\$ 3.046.3 millones, con incremento de US\$ 733.2 millones. Este resultado obedece, básicamente, al dinamismo que registran las operaciones en cuenta corriente, las cuales consolidan superávit de US\$ 868.9 millones, valor que permite contrarrestar el balance negativo de US\$ 135.7 millones que presentan los movimientos de capital.

Igualmente, las reservas internacionales netas, que se obtienen al deducir de las reservas brutas los pasivos de corto plazo del Banco de la República, ascienden a US\$ 3.021.9 millones, con aumento de US\$ 954.5 millones en lo transcurrido del año. Este mayor avance con respecto a las reservas brutas se explica por la cancelación anticipada del crédito concedido por el Fondo Andino de Reservas al Banco de la República.

Operaciones corrientes

El balance superavitarario que muestran las transacciones de la cuenta corriente en los once meses del año, es producto de la favorable evolución que experimentan los ingresos. En efecto, hasta el 30 de noviem-

bre ascienden a US\$ 5.411 millones, con aumento de US\$ 1.402.4 millones (35%) respecto a similar período de 1985, debido al mayor valor de las exportaciones de bienes que se elevan en US\$ 948.8 millones (36.7%). De este valor, US\$ 786.1 millones provienen de los reintegros de café, en tanto que el renglón de artículos no tradicionales, excluyendo carbón y ferroníquel, acumulan US\$ 1.136.5 millones con avance de 15.8%. Por su parte, los despachos de carbón alcanzan US\$ 153.7 millones, superiores en 63% a los de un año atrás. Otro factor que favorece la evolución de los ingresos es la venta de divisas al Emisor, por parte de las compañías de petróleo y de servicios técnicos que funcionan en el país, para atender sus gastos en moneda nacional. Hasta noviembre 30, totalizan US\$ 289.4 millones contra US\$ 268 millones de hace un año, mientras que los aportes a los proyectos mineros suman US\$ 91.2 millones, lige-