

SITUACION MONETARIA

A. Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar marzo de 1989, los medios de pago (M_1) se sitúan en

\$ 1.236.992 millones, con alzas de \$ 10.025 millones (0.8%) en el mes y de \$ 254.350 millones (25.9%) en año completo. La variación mensual es resultado del incremento de \$ 13.134 millones (1.7%) en la base monetaria, por cuanto el multiplicador monetario desciende al pasar de 1.627 a 1.612.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M_2) llega a \$ 3.484.074 millones en marzo de 1989, con aumentos de \$ 61.807

CUADRO 1

Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de marzo	Medios de pago (M_1)			Cuasidineros (CD)*			Oferta monetaria ampliada (M_2)**		
	Saldo	Variación		Saldo	Variación		Saldo	Variación	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1987	764.545	-3.0	27.1	1.438.419	11.7	27.2	2.202.964	6.1	27.2
1988	982.642	-6.3	28.5	1.749.366	8.7	21.6	2.732.008	2.8	24.0
1989	1.236.992	-6.2	25.9	2.247.082	14.6	28.5	3.484.074	6.3	27.5

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

** Incluye M_1 más cuasidineros.

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

millones (1.8%) en el mes. La variación mensual se origina en el incremento de los medios de pago ya comentado, y de \$ 51.782 millones (2.4%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 2.247.082 millones, constituyendo el 64.5% de (M_2).

Dentro de los sustitutos próximos al dinero, se destacan los depósitos de ahorro en el sistema bancario

que se elevan a \$ 364.092 millones, con alzas de \$ 723 millones (0.2%) en el mes y de \$ 51.617 millones (16.5%) en año completo. Del total, \$ 72.631 millones (19.9%) corresponden a depósitos de ahorro a término.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 1.097.994 millones, con ascensos

de \$ 17.330 millones (1.6%) en el mes de \$ 328.499 millones (42.7%) con respecto al mismo período del año anterior.

Por último, los CDT de bancos, corporaciones financieras y la Caja Social de Ahorros llegan a \$ 784.996 millones, con aumentos de \$ 33.729 millones (4.5%) en el mes de \$ 117.600 millones (17.6%) en año completo.

CUADRO 2

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
1987	255.123	-0.7	43.5	520.574	11.2	25.7	662.722	17.8	22.5	1.438.419	11.7	27.2
1988	312.475	-5.6	22.4	667.396	11.3	28.2	769.495	13.3	16.1	1.749.366	8.7	21.6
1989	364.092	-6.6	16.5	784.996	19.1	17.6	1.097.994	20.5	42.7	2.247.082	14.6	28.5

Fuente: Banco de la República. Investigaciones Económicas.

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1989		Variación Absoluta	Variación Mensual %
	Febrero	Marzo		
Base monetaria (A - B + C)	754.318	767.452	13.134	1.7
A - Activos Banco de la República	2.102.379	2.037.758	-64.621	-3.1
1 - Reservas internacionales netas	1.190.295	1.132.692	-57.603	-4.8
2 - Crédito doméstico	927.137	907.866	-19.271	-2.1
a) Crédito neto tesoral	449.412	416.004	-33.408	-7.4
b) Crédito resto sector público	99.344	108.471	9.127	9.2
c) Crédito bruto bancos	50.612	49.023	-1.589	-3.1
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	359.706	371.327	11.621	3.2
e) Crédito bruto sector privado (3)	-31.937	-36.959	-5.022	-15.7
3 - Otros activos netos	-15.053	-2.800	12.253	81.4
B - Pasivos no monetarios	1.370.424	1.293.173	-77.251	-5.6
1 - Obligaciones en moneda extranjera bancos	1.930	1.840	-90	-4.7
2 - Inversión en títulos Res. 28 y 60/84 J.M.	49.832	46.276	-3.556	-7.1
3 - Obligaciones entidades de fomento	347.896	341.140	-6.756	-1.9
4 - Obligaciones sector privado	158.366	138.298	-20.068	-12.7
5 - Fondo de Estabilización Cambiaria	119.995	132.654	12.659	10.5
6 - Fondo de Inversiones Públicas	22.049	22.252	203	0.9
7 - Operaciones con títulos del Banco de la República	516.142	449.799	-66.343	-12.9
8 - Obligaciones externas a largo plazo	154.182	160.914	6.732	4.4
9 - Excesos de Liquidez Fondo Nal. del Café	32	0	-32	-100.0
C - Moneda de Tesorería	22.363	22.867	504	2.3

(1) Las cuentas en moneda extranjera se contabilizan a la tasa de cambio promedio de compra-venta de divisas.

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

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

Fuente: Banco de la República. Investigaciones Económicas.

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$767.452 millones, con alza de \$13.134 millones (1.7%) respecto al saldo del mes anterior. Esta variación se explica por las bajas de \$77.251 millones (5.6%) en los pasivos no monetarios y de \$64.621 millones (3.1%) en los activos del Banco de la República.

El comportamiento de los activos del Banco de la República se debe principalmente a los descensos de \$57.603 millones (4.8%) en las reservas internacionales y de \$19.271 millones (2.1%) en el crédito doméstico, fundamentalmente por las bajas de \$33.408 millones (7.4%) en el crédito neto a la Tesorería General de la República, originado por los aumentos en los depósitos en moneda nacional de esta entidad en el Emisor y de \$5.022 millones (15.7%) en el crédito bruto al sector privado. Igualmente se presentan incrementos de \$9.127 millones (9.2%) en el crédito al resto del sector público, primordialmente por el descenso de \$6.459 millones en la cuenta acreedora del Ministerio de Hacienda y Crédito Público y de \$11.621

millones (3.2%) en el crédito bruto a entidades de fomento (debido, básicamente, a las alzas de \$ 7.260 millones (3.5%) en el financiamiento a los fondos financieros, de \$ 1.714 millones (7.8%) al BCH, de \$ 1.500 millones (15.0%) a las corporaciones de ahorro y vivienda y de \$ 1.308 millones (1.8%) a las corporaciones financieras.

Por su parte, la variación en los pasivos no monetarios se explica principalmente por la baja de \$ 66.343 millones (12.9%) en las operaciones con títulos del Banco de la República que se explica así: por las bajas de \$ 42.302 millones (26.4%) en las inversiones en títulos canjeables de las contrapartidas de las operaciones en moneda extranjera (debido, principalmente, a la redención de \$ 44.090 millones (29.4%) por parte de la Tesorería General de la República), de \$ 21.944 millones (19.4%) en títulos de participación y de \$ 7.825 millones (19.8%) en los certificados de cambio en circulación. Contribuyen así mismo a la baja en los pasivos no monetarios, los descensos de \$ 20.068 millones (12.7%) en las obligaciones con el sector privado, originado por la baja de \$ 21.733 millones (14.2%) en el total de depósitos para giro y el alza de \$ 1.663 millones (30.7%) en otros pasivos con el mismo sector.

Estos movimientos expansionistas son contrarrestados por las alzas de \$ 12.659 millones (10.5%) en el saldo del Fondo de Estabilización Cambiaria y de \$ 6.732 millones (4.4%) en las obligaciones externas a largo plazo.

Multiplicador monetario

Al finalizar marzo de 1989, el multiplicador monetario se sitúa en

1.612, inferior al registrado en el mes anterior, cuando era de 1.627. Esta variación se debe al aumento del coeficiente de reserva que pasa de 0.4427 a 0.4460 como consecuencia del alza de \$ 2.554 millones (0.7%) en la reserva bancaria y de la baja de \$ 556 millones en los

depósitos en cuenta corriente. Por su parte, el coeficiente de efectivo pasa de 0.4466 a 0.4594, debido al aumento de \$ 10.580 millones (2.8%) en el efectivo en poder del público y del descenso en los depósitos en cuenta corriente ya comentado.

B. Crédito

Crédito bancario

En el mes de marzo de 1989, el crédito en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 1.660.468 millones, con aumentos de \$ 5.371 millones (0.3%) en el mes y de

\$ 349.884 millones (26.7%) en año completo. Del total de colocaciones, el 96.3% representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 1.598.838 millones, de los cuales \$ 414.085 millones (25.9%) constituyen recursos provenientes de las líneas especiales de crédito del Banco de la República y de los fondos financieros que éste administra.

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
1987	939.998	6.7	33.1	994.172	9.2	33.1
1988	1.261.887	6.0	34.2	1.310.584	5.3	31.8
1989	1.598.838	6.4	26.7	1.660.468	6.9	26.7

* Incluye cartera y deudores varios.

(1) Cifras provisionales.

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

Crédito de fomento

Al finalizar marzo de 1989, las aprobaciones de crédito por parte

de los fondos financieros FFAP, FFI, FIP y FCE suman \$ 29.083 millones, de los cuales \$ 23.435 millones corresponden al FFAP. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa un aumento de \$ 7.952 millones (37.6%), que se explica por los incrementos en las

aprobaciones del FFAP en \$ 6.565 millones (38.9%), del FFI en \$ 1.451 millones (108.0%), y del FIP en \$ 575 millones (26.2%) y por la disminución de \$ 639 millones (88.6%) del FCE.

La cartera de los fondos financieros alcanza \$ 207.319 millones, superando en \$ 50.749 millones (32.4%) a la de igual fecha del año anterior. El financiamiento otorgado por el FFAP llega a \$ 163.666 millones, con alza de \$ 44.229 millones (37.0%) en el año. A su vez, los financiamientos del FFI, el FCE y el FIP aumentan \$ 5.191 millones (56.3%), \$ 817 millones (6.0%) y \$ 512 millones (36.0%), respectivamente.

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 2.997.595 millones en marzo de 1989, saldo superior en \$ 473.876 millones (18.8%) 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 285.7% en año completo, al llegar a \$ 35.724 millones.

Los depósitos de término de la Caja Social de Ahorros, los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda y los depósitos a término de las corporaciones financieras crecen a tasas anuales de 45.6%, 42.7% y 41.1%, respectivamente y se sitúan en saldos de \$ 6.027 millones, \$ 1.097.994 millones y \$ 145.199 millones en su orden.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se

sitúa en \$ 187.700 millones en marzo de 1989 con baja anual de 39.8%. Los títulos de participación disminuyen 30.0%, los títulos canjeables 62.7% y los títulos agroindustriales 5.1%, respectivamente. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 90.952 millones, \$ 58.281 millones y \$ 6.818 millones. En cuanto a los certificados de cambio, estos aumentan, en año completo, \$ 13.317 millones (72.6%) alcanzando un saldo de \$ 31.649 millones.

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

	1988		1989		Variaciones %	
	Aprobaciones (1)	Cartera Marzo	Aprobaciones (1)	Cartera Marzo	Aprobaciones (1)	Cartera Marzo
FFAP	16.870	119.437	23.435*	163.666	38.9	37.0
FFI (2)	1.344	9.222	2.795	14.413	108.0	56.3
FCE	721	13.616	82	14.433	-88.6	6.0
FIP	2.196	14.295	2.771	14.807	26.2	3.6
Total	21.131	156.570	29.083	207.319	37.6	32.4

* Cifras provisionales.
(1) Valores aprobados entre enero y marzo.
(2) Incluye línea ordinaria, bienes de capital y redescuento automático.
Fuente: Banco de la República.

CUADRO 6

Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1989		Variación %	
	Febrero	Marzo	Año corrido	Año completo
1. Depósitos de ahorro	363.369	364.092	-6.6	16.5
2. Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	1.080.665	1.097.994	20.5	42.7
3. CDT — bancos	611.976	633.770	17.0	13.1
4. Depósitos a término Corfinancieras	133.351	145.199	28.9	41.1
5. CDT Caja Social de Ahorros	5.939	6.027	21.8	45.6
6. Documentos por pagar CFC (2)	198.690	205.511	13.6	32.1
7. Cédulas hipotecarias	74.017	75.672	-8.1	-2.9
8. Bonos cafeteros	444	441	-1.8	-2.0
9. Títulos de ahorro cafetero	59.909	59.909	0.0	0.0
10. Certificados cafeteros valorizables	9	9	-10.0	-95.3
11. Certificados eléctricos valorizables	3.180	2.260	-50.4	-56.4
12. TER (Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente)	34.730	35.724	46.8	285.7
13. Títulos de Ahorro Nacional —TAN—	180.656	183.287	1.0	18.8
I. SUBTOTAL	2.746.935	2.809.895	12.6	27.0
1. Certificados de cambio (3)	39.474	31.649	30.6	72.6
2. Títulos canjeables (4)	58.411	58.281	12.7	-62.7
3. Títulos de participación (5)	102.896	90.952	-5.6	-30.0
4. Títulos agroindustriales	6.710	6.818	5.0	-5.1
II. SUBTOTAL	217.491	187.700	5.0	-39.8
TOTAL (I+II)	2.964.426	2.997.595	12.1	18.8

(1) Las cuentas en 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 Superintendencia Bancaria y aquellas que han cesado operaciones. A partir del 30 de diciembre de 1986 se incluyen Diners, Crecer y Mazdacredito.

(3) Equivale a US\$ 122.7 millones para febrero de 1989 y a US\$ 96.3 millones para marzo de 1989.

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

(5) \$ 24.263 millones son inversión de FEDERACAFE.

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

SECTOR EXTERNO

A. Situación cambiaria

Reservas internacionales

Transcurrido el primer trimestre de 1989, los movimientos de cambio

extranjero sitúan las reservas internacionales brutas en US\$ 3.470.3 millones con aumento de US\$ 211.6 millones, al de similar fecha del año anterior, no obstante, el déficit de US\$ 81.3 millones que alcanzan las transacciones corrientes y el balance negativo de US\$ 300.2 millones que contabilizan las operaciones de capital. Por su parte, las reservas internacionales netas, que resultan de deducir al saldo de las reservas brutas, los pasivos de corto plazo del

Banco de la República, US\$ 23.7 millones, llegan a US\$ 3.446.6 millones.

Operaciones corrientes

Los ingresos corrientes en el primer trimestre del año 1989, ascienden a