

SITUACION MONETARIA

A. Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar septiembre de 1986, los medios de pago (M₁) se sitúan en \$ 647.489 millones, con des-

censo de \$ 14.309 millones (2.2%) en el mes e incrementos de \$ 5.305 millones (0.8%) en lo corrido del año y de \$ 158.825 millones (32.5%) en año completo. El comportamiento mensual es resultado, principalmente, de la baja en el multiplicador monetario de 1.785 a 1.744, por cuanto la base monetaria aumentó a \$ 550 millones.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M₂) llega a \$ 1.889.044 millones en sep-

CUADRO 1

Oferta monetaria (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de septiembre	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	399 178	-1.7	21.3	681 815	21.9	23.0	1 080 993	12.0	22.4
1985	488 664	-2.5	22.4	932 186	33.0	36.7	1 420 850	18.2	31.4
1986	647 489	0.8	32.5	1 241 555	27.7	33.2	1 889 044	17.0	33.0

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

** Incluye M₁ más cuasi-dineros.

(1) Cifras provisionales.

tiembre de 1986, al subir \$ 14.115 millones (0.8%) en el mes y \$ 468.194 millones (33.0%) en año completo. La variación mensual se origina, fundamentalmente, en el avance de \$ 28.424 millones (2.3%) en los cuasi-dineros que alcanzan un valor de \$ 1.241.555 millones, y representan el 65.7% de M₂. Este efecto es contrarrestado por la ya comentada reducción en los medios de pago.

De los sustitutos próximos del dinero, se destacan los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda que llegan a \$ 575.162 millones en septiembre de 1986, al mostrar incrementos de \$ 14.522 millones (2.6%) durante el mes y de \$ 139.440 millones (32.0%) en año completo. Los CDT de bancos, corporaciones financieras y Caja Social de Ahorros ascienden a \$ 464.771 millones al registrar aumentos de

\$ 11.230 millones (2.5%) en el mes y de \$ 106.000 millones (29.5%) con respecto a igual fecha de 1985. Por último, los depósitos de ahorro tradicional del sistema bancario se sitúan en \$ 201.622 millones con crecimientos de \$ 2.672 millones (1.3%) en el mes y de \$ 63.929 millones (46.4%) en año completo. Del total, \$ 29.461 (14.6%) corresponden a depósitos de ahorro a término.

CUADRO 2

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1986		Variación Mensual	
	Agosto	Septiembre	Absoluta	%
Base monetaria (A - B + C)	370.719	371.269	550	0.1
A - Activos del Banco de la República	983.174	986.779	3.605	0.4
1 - Reservas internacionales netas	477.395	486.039	8.644	1.8
2 - Crédito doméstico	490.562	485.990	-4.572	-0.9
a) Crédito neto tesorero	232.521	212.933	-19.588	-8.4
b) Crédito resto sector público	-6.157	-182	5.975	-97.0
c) Crédito bruto bancos	53.777	55.088	1.311	2.4
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	203.295	209.625	6.330	3.1
e) Crédito bruto sector privado (3)	7.126	8.526	1.400	19.6
3 - Otros activos netos	15.217	14.750	-467	-3.1
B - Pasivos no monetarios	621.843	625.108	3.265	0.5
1 - Obligaciones en moneda extranjera bancos	1.295	1.687	392	30.3
2 - Inversión en títulos Res. 28 y 60 de 1984 J.M.	35.305	35.442	137	0.4
3 - Obligaciones entidades de fomento	166.162	169.650	3.488	2.1
4 - Obligaciones sector privado	79.253	75.591	-3.662	-4.6
5 - Fondo de Estabilización Cambiaria	0	0	0	0.0
6 - Fondo de Inversiones Públicas	18.765	18.765	0	0.0
7 - Obligaciones con títulos del Banco de la República	254.821	256.591	1.770	0.7
8 - Obligaciones externas a largo plazo	66.100	67.318	1.218	1.8
9 - Tenencias interbancarias	-243	-243	0	0.0
10 - Ex. Liquidez Fondo Nacional del Café	385	307	-78	-20.3
C - Moneda de Tesorería	9.388	9.598	210	2.2

(1) Cifras provisionales. 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.

Base monetaria

El dinero base se eleva a \$ 371.269 millones en septiembre 27 de 1986, con ascenso de \$ 550 millones respecto al saldo observado el mes anterior, resultado que se explica, principalmente por los incrementos de \$ 8.644 millones en las reservas internacionales y de \$ 6.330 millones en el crédito bruto a las entidades de fomento. Dentro de este rubro se destacan, entre otros, los avances de \$ 2.678 millones en la cartera del FFAP, \$ 2.038 millones y \$ 927 millones el crédito bruto a las corporaciones financieras y a la Caja Agraria, respectivamente. Igualmente, contribuye a la expansión de la liquidez primaria el alza de \$ 5.975 millones en el crédito al resto del sector público, producto fundamentalmente del alza de \$ 7.262 millones en los acuerdos de pago del FODEX, frente a la caída de \$ 2.399 millones en los depósitos por garantías y otros.

Adicionalmente contribuye a la expansión de la base monetaria la caída de \$ 3.662 millones en las obligaciones con el sector privado

CUADRO 3

Cuasi-dineros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de septiembre	Depósitos de ahorro			Certificados de depósitos 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	115.514	9.9	21.0	262.668	25.4	29.3	303.633	24.2	18.7	681.815	21.9	23.0
1985	137.693	7.7	19.2	358.771	38.5	36.6	435.722	43.5	43.5	932.186	33.0	36.7
1986	201.622	17.2	46.4	464.771	21.7	29.5	575.162	31.8	32.0	1.241.555	27.7	33.2

(1) Cifras provisionales.

al bajar \$ 4.278 millones los depósitos para giro.

Los anteriores movimientos se ven contrarrestados en parte, por el descenso de \$ 19.588 millones en el crédito neto a la Tesorería, al producirse durante el mes un aumento de \$ 19.447 millones en sus depósitos. El crecimiento de \$ 3.488 millones en las obligaciones con las entidades de fomento, resultado parcial de un alza de \$ 5.198 millones en los depósitos de PRO-EXPO, también contribuye a la contracción del dinero base.

Multiplicador monetario

Al finalizar septiembre de 1986 el multiplicador monetario se sitúa en 1.744, inferior al registrado en el mes anterior cuando era de 1.785. Esta modificación es resultado del ascenso en el coeficiente de reserva, que pasa de 0.3748 a 0.3957 al aumentar en \$ 6.354 las reservas del sistema bancario, en tanto que los depósitos en cuenta corriente disminuyen en \$ 8.504 millones. De otra parte, el coeficiente de efectivo muestra un descenso de 0.4214 a 0.4166, al caer en \$ 5.804 millones el efectivo en poder del público.

B. Crédito

Crédito bancario

Hasta el mes de septiembre de 1986, el crédito en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 861.509 millones, con avances de

\$ 8.906 millones (1.0%) en el mes y de \$ 230.398 millones (36.5%) en año completo. Del total de colocaciones, el 91.1% representa cartera, esto es \$ 785.087 millones, de los

cuales 30.1% 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 septiembre	Cartera			Colocaciones (*)		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1984	478 131	14.0	25.7	511 951	14.2	25.0
1985	596 641	15.4	24.8	631 111	15.8	23.3
1986	785 087	19.6	31.6	861 509	24.8	36.5

(*) Incluye cartera
(1) Cifras provisionales

Crédito de fomento

Al término de septiembre de 1986, las aprobaciones de crédito por parte de los fondos financieros FFAP, FFI, FIP y FCE suman \$ 88.199 millones, de los cuales \$ 73.570 millones corresponden al FFAP. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa un incremento de \$ 17.469 millones (24.7%) que en buena parte se explica por el aumento de \$ 10.065 millones en las aprobaciones efectuadas por el FFAP. Así mismo, las autorizaciones realizadas por el FCE y el FIP se elevan en \$ 4.412 millones y \$ 3.685 millones, respectivamente, mientras que las aprobaciones del FFI disminuyen \$ 693 millones, para situarse en \$ 2.714 millones.

La cartera de los fondos financieros asciende a \$ 114.715 millones, superando en \$ 14.039 millones (13.9%) a la de igual fecha del año anterior. El financiamiento otorgado por el FFAP llega a \$ 92.010 millones, con crecimiento anual de \$ 12.608 millones (15.9%); los redescuentos del FCE suben \$ 2.456 millones (49.0%), mientras la cartera del FFI y FIP disminuye \$ 645 millones (7.4%) y \$ 380 millones (5.0%) respectivamente.

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 1.758.257 millones en septiembre 27 de 1986, saldo superior en \$ 486.549 millones (38.3%) al

registrado un año atrás. Los Títulos de Ahorro Nacional, muestran el mayor crecimiento en el año (86.5%), al llegar a \$ 118.062 millones. Los depósitos de ahorro tradicional totalizan \$ 201.622 millones, valor superior en 46.4% al del año anterior. Los depósitos a término en las corporaciones financieras crecen 35.6%, situándose en \$ 86.903 millones. Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda crecen 32.0% al registrar un saldo de \$ 575.162 millones. Finalmente, los CDT de bancos se sitúan en \$ 374.416 millones, con incremento anual de 28.4%.

La colocación de títulos del Banco de la República asciende a \$ 244.784 millones en septiembre de 1986. Los títulos canjeables crecen 104.6% y alcanzan un saldo de \$ 85.081 millones. Por su parte, los títulos de participación se sitúan en \$ 118.711 millones, de los

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

	1985		1986		Variaciones %	
	Aproba- ciones (1)	Cartera Sept.	Aproba- ciones (1)	Cartera Sept.	Aproba- ciones	Cartera
FFAP	63 505	79.402	73 570	92.010	15.8	15.9
FFI	3.407	8.718	2.714	8.073	-20.3	-7.4
FCE	2.560	5.012	6.972	7.468		49.0
FIP	1.258	7.544	4.943	7.164		-5.0
Total ...	70.730	100.676	88.199	114.715	24.7	13.9

No es posible calcular la variación o su explicación no es significativa
(1) Aprobaciones entre enero y septiembre.

cuales \$ 70.000 millones son inversión de FEDERACAFE. Los certificados de cambio llegan a \$ 32.340 millones, con descenso

anual de 66.3% y los títulos agroindustriales presentan una caída anual de 28.7% al ubicarse en \$ 8.652 millones.

CUADRO 6
Principales activos financieros
(Millones de pesos y porcentajes)

	Agosto 1986	Septiembre 1986	Variación %	
			Año corrido	Año completo
1. Depósitos de ahorro	198.950	201.622	17.2	46.4
2. Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	560.640	575.162	31.8	32.0
3. CDT — bancos	365.052	374.416	28.0	28.4
4. Depósitos a término Cofinancieras	85.052	86.903	26.8	35.6
5. CDT Caja Social de Ahorros	3.437	3.452	17.0	15.5
6. Documentos por pagar CFC	90.476	92.384	16.8	21.7
7. Cédulas hipotecarias	47.682	49.835	43.2	26.6
8. Bonos de desarrollo económico	—	—	—	—
9. Bonos cafeteros	492	484	-54.7	-57.8
10. Títulos de ahorro cafetero	—	—	—	—
11. Certificados cafeteros valorizables	348	336	-42.2	-65.6
12. Certificados eléctricos valorizables	9.963	10.817	2.6	14.4
13. Títulos de Ahorro Nacional —TAN—	112.463	118.062	63.6	86.5
I. SUBTOTAL	1.474.555	1.513.473	29.3	34.8
1. Certificados de cambio (1)	26.120	32.340	-63.4	-66.3
2. Títulos canjeables	80.016	85.081(2)	76.9	104.6
3. Títulos de participación	133.607	118.711(3)		
4. Títulos agroindustriales	8.125	8.652	-24.6	-28.7
II. SUBTOTAL	247.868	244.784	64.7	64.2
TOTAL (I+II)	1.722.423	1.758.257	33.3	38.3

(1) Equivale a US\$ 130.6 para agosto 30 de 1986 y US\$ 161.7 para septiembre 30 de 1986.
(2) Equivale a US\$ 425.4 millones, de los cuales US\$ 93.0 millones corresponden a las Resoluciones 23 y 71 de 1984
(3) \$ 70.000 son inversión de FEDERACAFE.