

SITUACION MONETARIA

A. Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar febrero de 1989, los medios de pago (M₁) se sitúan en

\$ 1.226.967 millones, con baja de \$ 1.758 millones (0.1%) en el mes y aumento de \$ 233.701 millones (23.5%) en año completo. La variación mensual es resultado del descenso en el multiplicador monetario que pasa de 1.646 a 1.627, frente al alza de \$ 7.925 millones (1.1%) en la base monetaria.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M₂) llega a \$ 3.422.267 millones en

CUADRO 1

Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de febrero	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	765 251	-2.9	29.7	1 382 478	7.4	24.9	2 147 729	3.4	26.5
1988	993 266	-5.2	29.8	1 724 476	7.1	24.7	2 717 743	2.3	26.5
1989	1 226 967	-6.9	23.5	2 195 300	12.0	27.3	3 422 267	4.4	25.9

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

** Incluye M₁ más cuasidineros.

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

febrero de 1989, con aumentos de \$ 70.456 millones (2.1%) en el mes. La variación mensual se origina en la disminución de los medios de pago ya comentado, y en el incremento de \$ 72.214 millones (3.4%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 2.195.300 millones, constituyendo el 64.1% de M₂.

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

de ahorro en el sistema bancario que se elevan a \$ 363.369 millones, con descenso de \$ 10.219 millones (2.7%) en el mes y alza de \$ 56.247 millones (18.3%) en año completo. Del total, \$ 82.472 millones (22.7%) corresponden a depósitos de ahorro a término.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 1.080.665 millones, con alzas de

\$ 23.419 millones (2.2%) en el mes y de \$ 318.827 millones (41.8%) con respecto al mismo periodo del año anterior.

Por último, los CDT de bancos, corporaciones financieras y la Caja Social de Ahorros llegan a \$ 751.266 millones, con aumentos de \$ 59.014 millones (8.5%) en el mes y de \$ 95.750 millones (14.6%) en año completo.

CUADRO 2

Cuasidineros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de febrero	Depósitos de ahorro		Certificados de depósitos a término		Depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda		Total Cuasidineros					
	Saldo	Variación		Saldo	Variación		Saldo	Variación				
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo	Año corrido	Año completo	
	1987	241 795	-5.9	43.1	507 023	8.3	22.5	633 659	12.6	23.4	1 382 478	7.4
1988	307 122	-7.2	27.0	655 516	9.3	29.2	761 838	12.2	20.2	1 724 476	7.1	24.7
1989	363 369	-6.8	18.3	751 266	13.9	14.6	1 080 665	18.6	41.8	2 195 300	12.0	27.3

Fuente: Banco de la República. Investigaciones Económicas.

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1989		Variación Mensual	
	Enero	Febrero	Absoluta	%
Base monetaria (A - B + C)	746.393	754.318	7.925	1.1
A - Activos Banco de la República	2.040.586	2.102.379	61.793	3.0
1 - Reservas internacionales netas	1 183 583	1 190 295	6 712	0.6
2 - Crédito doméstico	873 785	927 137	53 352	6.1
a) Crédito neto tesoral	381 783	449 412	67 629	17.7
b) Crédito resto sector público	109 733	99 344	-10 389	-9.5
c) Crédito bruto bancos	43 832	50 612	6 780	15.5
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	360 701	359 706	-995	-0.3
e) Crédito bruto sector privado (3)	-22 264	-31 937	-9 673	-43.4
3 - Otros activos netos	-16 782	-15 053	1 729	10.3
B - Pasivos no monetarios	1.316.313	1.370.424	54.111	4.1
1 - Obligaciones en moneda extranjera bancos	2 793	1 930	-863	-30.9
2 - Inversión en títulos Res. 28 y 60/84 J.M.	45 069	49 832	4 763	10.6
3 - Obligaciones entidades de fomento	348 576	347 896	-680	-0.2
4 - Obligaciones sector privado	144 326	158 366	14 040	9.7
5 - Fondo de Estabilización Cambiaria	116 915	119 995	3 080	2.6
6 - Fondo de Inversiones Públicas	21 981	22 049	68	0.3
7 - Operaciones con títulos del Banco de la República	483 185	516 142	32 957	6.8
8 - Obligaciones externas a largo plazo	153 128	154 182	1 054	0.7
9 - Excesos de Liquidez Fondo Nat. del Café	340	32	-308	-90.6
C - Moneda de Tesorería	22.120	22.363	243	1.1

(1) Las cuentas en moneda extranjera se contabilizan a la tasa de cambio promedio de compraventa 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 \$ 754.318 millones, con alza de \$ 7.925 millones (1.1%) respecto al saldo del mes anterior. Esta variación se explica por los aumentos de \$ 61.793 millones (3.0%) en los activos del Banco de la República y de \$ 54.111 millones (4.1%) en los pasivos no monetarios.

El comportamiento de los activos del Banco de la República se debe principalmente al aumento de \$ 53.352 millones (6.1%) en el crédito doméstico, fundamentalmente por los ascensos de \$ 67.629 millones (17.7%) en el crédito neto a la Tesorería General de la República, originado en la reducción de los depósitos en moneda nacional de esta entidad en el Emisor y de \$ 6.780 millones (15.5%) en el crédito bruto a los bancos; igualmente, se presentan bajas de \$ 10.389 millones (9.5%) en el crédito al resto del sector público, primordialmente por el aumento de \$ 14.238 millones en la cuenta acreedora Ministerio de Hacienda y Crédito Público y de \$ 9.673

millones (43.4%) en el crédito bruto al sector privado (debido básicamente al alza de las cuentas de causación de los costos financieros de los pasivos con este sector).

Por su parte, la variación en los pasivos no monetarios se explica principalmente por el alza de \$ 32.957 millones (6.8%) en las operaciones con títulos del Banco de la República que se explica así: por las alzas de \$ 10.815 millones (10.6%) en la suscripción de títulos de participación, de \$ 8.438 millones (27.2%) en los certificados de cambio en circulación, de \$ 8.983 millones (18.2%) en las inversiones en títulos canjeables por parte de empresas y de \$ 4.674 millones (3.0%) en las inversiones en títulos canjeables de las contrapartidas de las operaciones en moneda extranjera (debido a las suscripciones de \$ 2.037 millones (1.4%) por parte de la Tesorería General de la República y de \$ 2.788 millones (43.2%) por otras entidades públicas).

Contribuyen, así mismo, al alza en los pasivos no monetarios, el incremento de \$ 14.040 millones (9.7%) en las obligaciones con el sector privado originado por los aumentos de \$ 12.610 millones (9.0%) en el total de depósitos para giro y de \$ 1.430 millones (35.8%) en otros pasivos con el mismo sector.

Multiplicador monetario

Al finalizar febrero de 1989, el multiplicador monetario se sitúa en 1.627, inferior al registrado en el mes anterior, cuando era de 1.646. Esta variación se debe al aumento del coeficiente de reserva

que pasa de 0.4245 a 0.4427 como consecuencia del alza de \$ 19.759 millones (5.6%) en la reserva bancaria, frente al aumento de \$ 10.077 millones (1.2%) en los depósitos en cuenta corriente. Por su parte, el

coeficiente de efectivo pasa de 0.4661 a 0.4466 debido a la disminución de \$ 11.834 millones (3.0%) en el efectivo en poder del público y al alza en los depósitos en cuenta corriente ya comentada.

B. Crédito

Crédito bancario

En el mes de febrero de 1989, el crédito en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 1.655.097 millones, con aumentos de \$ 85.515 millones (5.4%) en el

mes y de \$ 329.152 millones (24.8%) en año completo. Del total de colocaciones, el 95.2% representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 1.576.089 millones, de los cuales \$ 402.783 millones (25.6%) 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 febrero	Cartera			Colocaciones*		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1987	913 156	3.7	32.1	973 945	6.9	35.5
1988	1 250 241	5.0	36.9	1 325 945	6.5	36.1
1989	1 576 089	4.9	26.1	1 655 097	6.6	24.8

* Incluye cartera y deudores varios.
(1) Cifras provisionales.
Fuente: Banco de la República. Investigaciones Económicas

Crédito de fomento

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

de los fondos financieros FFAP, FFI, FIP y FCE suman \$ 11.818 millones, de los cuales \$ 7.982 millones corresponden al FFAP. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa un aumento de \$ 3.934 millones (49.9%), que se explica por los incrementos en las aprobaciones del FFAP en \$ 3.121 millones (64.2%), del FFI en \$ 784

millones (80.7%), y del FIP en \$ 706 millones (53.1%) y por la disminución de \$ 677 millones (93.9%) del FCE.

La cartera de los fondos financieros alcanza \$ 200.111 millones, superando en \$ 49.023 millones (32.4%) a la de igual fecha del año anterior. El financiamiento otorgado por el FFAP llega a \$ 157.188 millones, con alza de \$ 38.412 millones (32.3%) en el año. A su vez, los financiamientos del FFI, el FCE y el FIP suben \$ 4.988 millones (56.2%), \$ 1.050 millones (7.8%) y \$ 4.573 millones (45.8%), respectivamente.

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

	1988		1989		Variaciones %	
	Aproba- ciones (1)	Cartera Febrero	Aproba- ciones (1)	Cartera Febrero	Aproba- ciones (1)	Cartera Febrero
FFAP	4 861	118 776	7 982	157 188	64 2	32 3
FFI (2)	972	8 868	1 756	13 856	80 7	56 2
FCE	721	13 453	44	14 503	-93 9	7 8
FIP	1 330	9 991	2 036	14 564	53 1	45 8
Total	7 884	151 088	11 818	200 111	49 9	32 4

* Cifras provisionales
(1) Valores aprobados entre enero y febrero.
(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 %	
	Enero	Febrero	Año corrido	Año completo
1. Depósitos de ahorro	373 588	363 369	-6 8	18 3
2. Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	1 057 246	1 080 665	18 6	41 8
3. CDT — bancos	567 414	611 976	13 0	11 0
4. Depósitos a término Cofinancieras	119 277	133 351	18 4	33 3
5. CDT Caja Social de Ahorros	5 560	5 939	20 0	45 7
6. Documentos por pagar CFC (2)	187 360	198 690	9 8	50 1
7. Cédulas hipotecarias	80 324	74 017	-10 2	-4 1
8. Bonos cafeteros	444	444	-1 1	-1 8
9. Títulos de ahorro cafetero	59 909	59 909	0 0	0 0
10. Certificados cafeteros valorizables	9	9	-10 0	-95 5
11. Certificados eléctricos valorizables	4 974	3 180	-30 2	-38 3
12. TER (Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente)	26 503	34 730	42 7	263 6
13. Títulos de Ahorro Nacional —TAN—	181 402	180 656	-0 4	18 4
I. SUBTOTAL	2 664 010	2 746 935	10 1	27 1
1. Certificados de cambio (3)	31 036	39 474	62 9	50 3
2. Títulos canjeables (4)	49 428	58 411	12 9	-61 2
3. Títulos de participación (5)	102 082	112 896	17 1	-27 3
4. Títulos agroindustriales	6 541	6 710	3 4	-19 7
II. SUBTOTAL	189 087	217 491	21 6	-36 1
TOTAL (I+II)	2 853 097	2 964 426	10 9	18 5

(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 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\$ 97 8 millones para enero de 1989 y a US\$ 122 7 millones para febrero 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

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 2.964.426 millones en febrero de 1989, saldo superior en \$ 462.054 millones (18.5%) 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 263.6% en año completo, al llegar a \$ 34.730 millones. Los documentos por pagar de las compañías de financiamiento comercial crecen 50.1% al alcanzar un saldo de \$ 198.690 millones. Los depósitos a 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 45.7%, 41.8% y 33.3%, respectivamente y se sitúan en saldos de \$ 5.939 millones,

\$ 1.080.665 millones y \$ 133.351 millones en su orden.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 217.491 millones en febrero de 1989. Los certificados de cambio aumentan en lo corrido del año 62.9%, los títulos de participación 17.1%, los títulos canjeables 12.9% y los títulos agroindustriales 3.4%, respectivamente. Los saldos, en ese mismo orden llegan a \$ 39.474 millones, \$ 112.896 millones, \$ 58.411 millones y \$ 6.710 millones en su orden.

SECTOR EXTERNO

A. Situación cambiaria

Reservas internacionales

En lo corrido del año, hasta el mes de febrero, las reservas internacionales brutas han disminuido en US\$ 90.6 millones, debido principalmente a un movimiento negativo neto de capital por US\$ 111.6 millones; en consecuencia, el nuevo saldo de las reservas brutas fue de US\$ 3.745.3 millones en febrero 28, superior en US\$ 326.3 millones al existente en similar fecha en 1988.

Operaciones corrientes

No obstante el mayor crecimiento anual (febrero 1989/febrero 1988) de los egresos corrientes respecto a los ingresos corrientes (20.4% y 18.7%, respectivamente), a finales del mes en mención aún se generaba un superávit en la cuenta corriente por US\$ 21 millones, inferior en US\$ 7.9 millones al de hace un año; por el lado de los ingresos, los reintegros de las exportaciones de café y ferróniquel y las transferencias se mostraron como los rubros más dinámicos, mientras que por el lado de los egresos, lo eran el giro de las importaciones y el pago de intere-

ses, en particular de la deuda pública.

Movimiento de capital

Como se mencionaba, su saldo es deficitario a finales del mes en razón de los valores registrados en las operaciones de los sectores privado y oficial; en el primero, como consecuencia de las financiaciones al comercio a través de convenios (reembolsos anticipados) y por las mayores cancelaciones de crédito, en tanto que en el segundo se han originado en las mayores amortizaciones de los préstamos frente a los desembolsos. Por el contrario, el Banco de la República muestra