

SITUACION MONETARIA

A. Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar enero de 1989, los medios de pago (M^1) se sitúan en

\$ 1.228.725 millones, con baja de \$ 89.821 millones (6.8%) en el mes y aumento de \$ 216.447 millones (21.3%) en año completo. La variación mensual es resultado del descenso de \$ 135.489 millones (15.3%) en la base monetaria, frente al aumento en el multiplicador monetario que pasa de 1.495 a 1.646.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M^2) llega a \$ 3.351.811 millones

CUADRO 1

Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de enero	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	760.909	-3.5	30.0	1.347.083	4.6	25.3	2.107.992	1.5	27.0
1988	1.012.278	-3.4	33.0	1.697.013	5.4	25.9	2.709.291	1.9	28.5
1989	1.228.725	-6.8	21.3	2.123.086	8.3	25.1	3.351.811	2.2	23.7

* 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.

en enero de 1989, con aumentos de \$ 72.866 millones (2.2%) en el mes. La variación mensual se origina en la disminución de los medios de pago ya comentado, y en el incremento de \$ 162.687 millones (8.3%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 2.123.086 millones, constituyendo el 63.3% de M^2 .

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

ahorro en el sistema bancario que se elevan a \$ 373.588 millones, con descenso de \$ 16.102 millones (4.1%) en el mes y alza de \$ 63.355 millones (20.4%) en año completo. Del total, \$ 91.205 millones (24.4%) corresponden a depósitos de ahorro a término.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 1.057.246 millones, con alzas de \$ 145.853 millones (16.0%) en el

mes y de \$ 300.269 millones (39.6%) con respecto al mismo periodo del año anterior.

Por último, los CDT de bancos, corporaciones financieras y la Caja Social de Ahorros llegan a \$ 692.252 millones, con aumentos de \$ 32.936 millones (5.0%) en el mes y de \$ 62.449 millones (9.9%) en año completo.

CUADRO 2

Cuasidineros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de enero	Depósitos de ahorro			Certificados de depósitos 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	239 980	-6.6	49.4	487 485	4.1	29.5	619 618	10.1	24.1	1 347 083	4.6	25.3
1988	310 233	-6.2	29.2	629 803	5.0	29.2	756 977	11.5	22.1	1 697 013	5.4	25.9
1989	373 588	-4.1	20.4	692 252	5.0	9.9	1 057 246	16.0	39.6	2 123 086	8.3	25.1

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1988	1989	Variación	Mensual
	Diciembre	Enero	Absoluta	%
Base monetaria (A — B + C)	881.882	746.393	-135.489	-15.4
A — Activos Banco de la República	2.115.712	2.040.586	-75.126	-3.6
1 — Reservas internacionales netas	1 181 565	1 183 583	2 018	0.2
2 — Crédito doméstico	944 712	873 785	-70 927	-7.5
a) Crédito neto tesoral	458 859	381 783	-77 076	-16.8
b) Crédito resto sector público	89 862	109 733	19 871	22.1
c) Crédito bruto bancos	43 395	43 832	437	1.0
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	380 872	360 701	-20 171	-5.3
e) Crédito bruto sector privado (3)	-28 276	-22 264	6 012	21.3
3 — Otros activos netos	-10 565	-16 782	-6 217	-58.8
B — Pasivos no monetarios	1.255.963	1.316.313	60.350	4.8
1 — Obligaciones en moneda extranjera bancos	2 491	2 793	302	12.1
2 — Inversión en títulos Res. 28 y 60/84 J.M.	41 512	45 069	3 557	8.6
3 — Obligaciones entidades de fomento	247 516	348 576	101 060	40.8
4 — Obligaciones sector privado	131 636	144 326	12 690	9.6
5 — Fondo de Estabilización Cambiaria	116 915	116 915	0	0.0
6 — Fondo de Inversiones Públicas	21 981	21 981	0	0.0
7 — Operaciones con títulos del Banco de la República	543 901	483 185	-60 716	-11.2
8 — Obligaciones externas a largo plazo	150 011	153 128	3 117	2.1
9 — Excesos de Liquidez Fondo Nal. del Café	0	340	340	
C — Moneda de Tesorería	22.133	22.120	-13	-0.1

(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, 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 \$ 746.393 millones, con baja de \$ 135.489 millones (15.4%) respecto al saldo del mes anterior. Esta variación se explica por el descenso de \$ 75.126 millones (3.6%) en los activos del Banco de la República y el aumento de \$ 60.350 millones (4.8%) en los pasivos no monetarios.

El comportamiento de los activos del Banco de la República se debe principalmente al descenso de \$ 70.927 millones (7.5%) en el crédito doméstico, fundamentalmente por el ascenso de \$ 77.443 millones (3.1%) en el crédito neto a la Tesorería General de la República originado en los depósitos en moneda nacional de esta entidad en el Emisor y por la disminución de \$ 20.171 millones (5.3%) en el crédito bruto a las entidades de fomento, debido principalmente a la baja de \$ 21.401 millones (68.1%) en el financiamiento a las corporaciones de ahorro y vivienda. Igualmente, se presenta aumento de \$ 19.871 millones (22.1%) en el crédito al resto del sector público,

primordialmente por el descenso de \$ 14.990 millones en la cuenta acreedora Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por su parte, la variación en los pasivos no monetarios se explica principalmente por el alza de \$ 101.060 millones (40.8%) en las obligaciones con las entidades de fomento, en las que se incluyen las disponibilidades del FAVI que aumentaron \$ 97.312 millones (29.5%), como consecuencia de las suscripciones de \$ 88.014 millones en títulos de excesos de liquidez, de \$ 7.748 millones en títulos de encaje y de \$ 1.550 millones en títulos de inversiones sustitutivas.

Este movimiento es compensado por la disminución de \$ 60.716 millones (11.2%) en las operaciones con títulos del Banco de la República que se explica así: por las bajas de \$ 69.649 millones (30.9%) en las inversiones en títulos canjeables de las contrapartidas de las operaciones en moneda extranjera, (debido a las redenciones de \$ 67.130 millones (31.2%) por parte de la Tesorería General de la República y de \$ 1.846 millones (22.2%) por la FEN y de \$ 1.382 millones (2.3%) de TREC y por las alzas de \$ 6.807 millones (28.0%) en los certificados de cambio en circulación y de \$ 5.690 millones en títulos de participación.

Multiplicador monetario

Al finalizar enero de 1989, el multiplicador monetario se sitúa en 1.646, superior al registrado en el mes anterior, cuando era de 1495. Esta variación se debe al descenso del coeficiente de reserva que pasa de 0.4498 a 0.4245 como conse-

cuencia del alza de \$ 44.437 millones (2.8%) en los depósitos en cuenta corriente y del descenso de \$ 1.231 millones (4.9%) en la reserva bancaria. Por su parte el coeficiente de

efectivo pasa de 0.6614 a 0.4661 debido a la disminución de \$ 134.258 millones (34.5%) 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 enero de 1989, el crédito en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 1.569.582 millones, con aumentos de \$ 16.399 millones (1.0%) en el mes y de \$ 296.389

millones (23.2%) en año completo. Del total de colocaciones, el 96.0% representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 1.507.899 millones, de los cuales \$ 391.541 millones (26.0%) 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 enero	Cartera			Colocaciones*		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1987	889 228	4.5	35.5	962 500	5.7	38.1
1988	1 208 713	5.4	35.9	1 273 193	2.3	32.2
1989	1 507 899	0.3	24.7	1 569 582	1.0	23.2

* Incluye cartera y deudores varios

(1) Cifras provisionales

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas

Crédito de fomento

Al finalizar enero de 1989, las aprobaciones de crédito por parte de los

fondos financieros FFAP, FFI, FIP y FCE suman \$ 3.325 millones, de los cuales \$ 1.189 millones corresponden al FFAP. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa un aumento de \$ 2.412 millones (264.2%), que se explica por los incrementos en las aprobaciones del FFAP en \$ 828 millones

(229.4%), del FFI en \$208 millones (41.1%), y del FIP en \$1.384 millones y por la disminución de \$8 millones de FCE.

La cartera de los fondos financieros alcanza \$201.113 millones, superando en \$48.241 millones (31.6%) a la de igual fecha del año anterior. El financiamiento otorgado por el FFAP llega a \$158.976 millones, con alza de \$37.942 millones (31.3%) en el año. A su vez, los financiamientos del FFI, el FCE y el FIP suben \$4.463 millones (50.7%), \$1.084 millones (8.0%) y \$4.752 millones (49.7%) respectivamente.

CUADRO 5

Fondos financieros — Aprobaciones y cartera

(Millones de pesos y porcentajes)

	1988		1989		Variaciones %	
	Aproba- ciones (1)	Cartera Enero	Aproba- ciones (1)	Cartera Enero	Aproba- ciones (1)	Cartera Enero
FFAP	361	121 034	1 189*	158 976	229.4	31.3
FFI (2)	506	8 801	714	13 264	41.1	50.7
FCE	8	13 474	0	14 558	0.0	8.0
FIP	38	9 563	1 422	14 315		49.7
Total	913	152 872	3 325	201 113	264.2	31.6

* Cifras provisionales. (1) Valores aprobados para enero. (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)

	1988	1989	Variación %
	Diciembre	Enero	Año completo
1 Depósitos de ahorro	389 690	373 588	20.4
2 Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	911 393	1 057 246	39.7
3 CDT — bancos	541 703	567 414	7.4
4 Depósitos a término Corfinancieras	112 665	119 277	22.4
5 CDT Caja Social de Ahorros	4 948	5 560	45.0
6 Documentos por pagar CFC (2)	180 940	187 360	28.9
7 Cédulas hipotecarias	82 383	80 324	2.3
8 Bonos cafeteros	449	444	-1.8
9 Títulos de ahorro cafetero	59 909	59 909	0.0
10 Certificados cafeteros valorizables	10	9	-95.8
11 Certificados eléctricos valorizables	4 558	4 974	-3.4
12 TER (Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente)	24 338	26 503	174.5
13 Títulos de Ahorro Nacional — TAN —	181 427	181 402	0.0
SUBTOTAL (I)	2 494 413	2 664 010	22.3
1 Certificados de cambio (3)	24 229	31 036	27.5
2 Títulos canjeables (4)	51 728	49 428	8.1
3 Títulos de participación (5)	96 391	102 082	-26.4
4 Títulos agroindustriales	6 492	6 541	-23.3
SUBTOTAL (II)	178 840	189 087	-13.0
TOTAL (I+II)	2 673 253	2 853 097	19.1

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

(3) Equivale a US\$ 77.8 millones para diciembre de 1988 y a US\$ 97.8 millones para enero 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 \$ 2.853.097 millones en enero de 1988, saldo superior en \$ 443.445 millones (18.4%) al registrado un año atrás. Dentro de los instrumentos que estimulan el ahorro se destacan los TER (Títulos Energé-

ticos de Rentabilidad Creciente), los cuales muestran un crecimiento de 174.5% en año completo, al llegar a \$ 26.503 millones. Los depósitos a término de la Caja Social de Ahorros crecen 45.0%, al alcanzar un saldo de \$ 5.560 millones. Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda, los documentos por pagar de las compañías de financiamiento comercial y los depósitos de ahorro del sistema bancario crecen a tasas anuales de 39.7%, 28.9% y 20.4% respectivamente, y se sitúan en saldos de \$ 1.057.246 millones, \$ 187.360

millones y \$ 373.588 millones en su orden.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 189.087 millones en enero de 1989. Los certificados de cambio y los títulos canjeables aumentan 27.5% y 8.1% respecto a la misma fecha del año anterior, situándose en \$ 31.036 millones y \$ 49.428 millones en su orden. Los títulos de participación y los títulos agroindustriales disminuyen en el año completo 26.4% y 23.3% llegando a \$ 102.082 millones y \$ 6.541 millones respectivamente.

SECTOR EXTERNO

A. Situación cambiaria

Reservas internacionales

Durante el mes de enero del presente año, las reservas internacionales brutas aumentaron US\$ 14.8 millones, debido, básicamente, al superávit registrado en cuenta corriente que consolida un saldo de US\$ 31.6 millones, el cual permitió compensar el déficit de US\$ 16.8 millones, resultante de las transacciones de capital.

Por su parte, las reservas internacionales netas, resultado de deducir a las reservas brutas los pasivos de corto plazo del Banco de la República, llegan a US\$ 3.743.1 millones con avance de US\$ 329.5 millones en año completo.

Operaciones corrientes

Al finalizar enero, la cuenta corriente presenta superávit de US\$ 31.6 millones originado, principalmente, en el aumento de los ingresos corrientes que llegan a US\$ 507.6 millones, cifra superior en US\$ 113.5 (28.8%) a la obtenida en igual período de 1988. Este incremento refleja, especialmente, el buen comportamiento de los reintegros por exportaciones de bienes que aumentaron en año completo US\$ 98.1 millones (39.4%). De estas exportaciones, se destacan los montos reintegrados por el café, el ferróniquel y las exportaciones menores, los cuales ascienden, en su orden, a US\$ 142.5 millones, US\$ 25.0 millones y US\$ 136.7 millones, con incrementos del 69.0%, 204.9% y 12.3%, respectivamente.

También contribuyeron al aumento de los ingresos corrientes los reintegros efectuados por compañías mineras y de servicios técnicos para atender sus gastos en moneda nacional, totalizando en el primer mes del año US\$ 11.9 millones con aumento del 128.8% respecto a igual mes de 1988. Igualmente, los servicios y transferencias que obtienen un monto de US\$ 112.9 millones, se elevan 4.7%, en donde dicho crecimiento está explicado esencialmente por el rubro de transferencias que aumentó 33.7%. En cuanto al oro, las compras efectuadas por el Banco de la República que alcanzaron US\$ 35.5 millones, se incrementan 11.3% respecto a las efectuadas en el primer mes de 1988. En términos referentes al volumen estas adquisiciones equivalen a 76.487 onzas troy, 13.764 onzas troy más que en el año anterior, movimiento que no es explicado por la variable precios, sino por el aumento de volumen de onzas compradas.