

SITUACION MONETARIA

A. Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar diciembre de 1988, los medios de pago (M₁) se sitúan en

\$ 1.318.546 millones, con aumentos de \$ 111.958 millones (9.2%) en el mes y de \$ 270.287 millones (25.8%) en año completo. La variación mensual es resultado del aumento de \$ 151.422 millones (20.7%) en la base monetaria, frente al descenso en el multiplicador monetario que pasa de 1.652 a 1.495.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M₂) llega a \$ 3.278.945 millones

CUADRO 1
Oferta monetaria
(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de diciembre	Medios de pago (M ₁)		Cuasidineros (CD)*		Oferta monetaria ampliada (M ₂)**	
	Saldo	Variación	Saldo	Variación	Saldo	Variación
		Año completo		Año completo		Año completo
1986	788.470	22.7	1.287.714	32.7	2.076.184	28.8
1987	1.048.259	32.9	1.609.508	24.9	2.657.767	28.0
1988	1.318.546	25.8	1.960.399	21.8	3.278.945	23.3

* 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

en diciembre de 1988, con aumentos de \$ 124.586 millones (3.9%) en el mes y de \$ 621.178 millones (23.3%) en año completo. La variación mensual se origina en el aumento de los medios de pago ya comentado, y en el incremento de \$ 12.628 millones (0.6%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 1.960.399 millones, constituyendo el 59.8% de M₂.

Dentro de los sustitutos próximos al dinero, se destacan los depósitos de ahorro en el sistema bancario que se elevan a \$ 389.690 millones, con aumentos de \$ 41.708 millones (11.9%) en el mes y de \$ 58.671 millones (17.7%) en año completo. Del total, \$ 112.340 millones (28.8%) corresponden a depósitos de ahorro a término.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 911.393 millones, con baja de \$ 41.310 millones (4.3%) en el mes y alza de \$ 232.524 millones (34.2%) con respecto al mismo período del año anterior.

Por último, los CDT de bancos, corporaciones financieras y la Caja Social de Ahorros llegan a \$ 659.316

CUADRO 2

Cuasidineros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de diciembre	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 completo		Año completo		Año completo		Año completo
1986	256.986	49.3	468.149	29.5	562.579	29.5	1.287.714	32.7
1987	331.019	28.8	599.620	28.0	678.869	20.6	1.609.508	24.9
1988	389.690	17.7	659.316	9.9	911.393	34.2	1.960.399	21.8

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1988		Variación Absoluta	Variación Mensual %
	Noviembre	Diciembre		
Base monetaria (A — B + C)	730.460	881.882	151.422	20.7
A — Activos Banco de la República	2.051.706	2.115.712	64.006	3.1
1 — Reservas internacionales netas	1.147.193	1.181.565	34.372	3.0
2 — Crédito doméstico	904.298	944.712	40.414	4.5
a) Crédito neto tesoral	443.281	458.859	15.578	3.5
b) Crédito resto sector público	96.437	89.862	-6.575	-6.8
c) Crédito bruto bancos	47.279	43.395	-3.884	-8.2
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	357.123	380.872	23.749	6.7
e) Crédito bruto sector privado (3)	-39.822	-28.276	11.546	29.0
3 — Otros activos netos	215	-10.565	-10.780	...
B — Pasivos no monetarios	1.342.848	1.255.963	-86.885	-6.5
1 — Obligaciones en moneda extranjera bancos	1.919	2.491	572	29.8
2 — Inversión en títulos Res. 28 y 60/84 J.M.	42.568	41.512	-1.056	-2.5
3 — Obligaciones entidades de fomento	277.579	247.516	-30.063	-10.8
4 — Obligaciones sector privado	123.415	131.636	8.221	6.7
5 — Fondo de Estabilización Cambiaria	109.570	116.915	7.345	6.7
6 — Fondo de Inversiones Públicas	21.869	21.981	112	0.5
7 — Operaciones con títulos del Banco de la República	619.455	543.901	-75.554	-12.2
8 — Obligaciones externas a largo plazo	146.375	150.011	3.636	2.5
9 — Excesos de Liquidez Fondo Nal. del Café	98	0	-98	-100.0
C — Moneda de Tesorería	21.802	22.133	531	2.5

(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 y Fondos Financieros.

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

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

millones, con aumentos de \$ 12.230 millones (1.8%) en el mes y de \$ 59.696 millones (9.9%) en año completo.

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 881.882 millones, con aumento de \$ 151.422 millones (20.7%) respecto al saldo del mes anterior. Esta variación se explica por el ascenso de \$ 64.006 millones (3.1%) en los activos del Banco de la República y la disminución de \$ 86.885 millones (6.5%) en los pasivos no monetarios.

El comportamiento de los activos del Banco de la República se debe principalmente a los aumentos de \$ 34.372 millones (3.0%) en las reservas internacionales netas y de \$ 23.749 millones (6.7%) en el crédito bruto a las entidades de fomento, fundamentalmente por el alza de \$ 16.684 millones (113%) en el financiamiento a las corporaciones de ahorro y vivienda. Igualmente se presentan aumentos de \$ 11.546 millones (29.0%) en el crédito bruto al sector privado, (debido sobre todo al descenso de las cuen-

tas donde se causan los costos financieros de los pasivos con dicho sector) y de \$ 15.578 millones (3.5%) en el crédito neto a la Tesorería, como consecuencia del descenso de \$ 17.965 millones en los depósitos en moneda nacional de esta entidad.

Por su parte, la variación en los pasivos no monetarios se explica principalmente por las disminuciones de \$ 55.665 millones (19.8%) en las inversiones en títulos canjeables de las contrapartidas de las operaciones en moneda extranjera (debido a las redenciones de \$ 31.811 millones (12.8%) por parte de la Tesorería General de la República, de \$ 22.852 millones (95.9%) por parte de la FEN y de \$ 1.034 millones (91.7%) por CARBOCOL), de \$ 13.406 millones (7.2%) en las operaciones con títulos del Banco de la República en el mercado monetario (fundamentalmente por la redención de \$ 10.566 millones (9.8%) en títulos de participación) y de \$ 6.484 millones (4.2%) en Otras Operaciones Especiales (debido principalmente a la redención de \$ 16.259 millones (21.3%) en TREC y la suscripción de \$ 9.299 millones (13.3%) de TREN).

Estos movimientos son compensados por las alzas de \$ 7.345 millones (6.7%) en el saldo del Fondo de Estabilización Cambiaria (aumento debido a la distribución de utilidades de la Cuenta Especial de Cambios entre este Fondo y el Fondo de Inversiones Públicas al cual le corresponden \$ 112 millones), de \$ 6.377 millones (5.3%) en el total de depósitos para giro (que se registran en su totalidad dentro de las obligaciones con el sector privado) y de \$ 3.636 millones (2.5%) en las obligaciones externas a largo plazo.

Multiplicador monetario

Al finalizar diciembre de 1988, el multiplicador monetario se sitúa en 1.495, inferior al registrado en el mes anterior, cuando era de 1.652. Esta variación se debe al ascenso del coeficiente de reserva que pasa de 0.4167 a 0.4498 como consecuencia de la baja de \$ 22.609 millones (2.8%) en los depósitos en cuenta corriente y del crecimiento de \$ 16.856 millones (5.0%) en la reserva bancaria. Por su parte el coeficiente de efectivo pasa de 0.4782 a 0.6614 debido al aumento de \$ 134.567 millones (34.5%) en el efectivo en poder del público y a la baja en los depósitos en cuenta corriente ya comentada.

B. Crédito

Crédito bancario

En el mes de diciembre de 1988, el crédito en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 1.553.183 millones, con aumentos de \$ 5.332 millones (0.3%) en el mes y de \$ 308.327 millones (24.7%) en año completo. Del total de colocaciones, el 92.5% representa cartera, esto es, \$ 1.436.170 millones, de los cuales \$ 384.566 millones (26.8%) 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 diciembre	Cartera		Colocaciones*	
	Saldo	Variación % Año completo	Saldo	Variación % Año completo
1986	850.884	27.0	910.703	31.9
1987	1.145.704	34.6	1.244.856	36.6
1988	1.436.170	25.3	1.553.183	24.7

* Incluye cartera.

(1) Cifras provisionales.

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

Crédito de fomento

Al finalizar diciembre de 1988, las aprobaciones de crédito por parte de los fondos financieros FFAP, FFI, FIP y FCE suman \$ 176.310 millones, de los cuales \$ 148.782 millones corresponden al FFAP. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa un aumento de \$ 38.503 millones (27.9%), que se explica por los incrementos en las aprobaciones del FFAP en \$ 30.001

millones (25.3%), del FFI en \$ 5.671 millones (91.1%), del FCE en \$ 1.237 millones (24.2%) y del FIP en \$ 1.594 millones (20.7%).

La cartera de los fondos financieros alcanza \$ 201.331 millones, superando en \$ 46.264 millones (29.8%) a la de igual fecha del año anterior. El financiamiento otorgado por el FFAP llega a \$ 159.691 millones, con alza de \$ 36.333 millones (29.5%) en el año. A su vez, los financiamientos del FFI, el FCE y el FIP suben \$ 4.157 millones (47.8%), \$ 1.303 millones (9.7%) y \$ 4.471 millones (46.7%) respectivamente.

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 2.673.253 millones en diciembre de 1988, saldo superior en \$ 420.024 millones (18.6%) 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 143.4% en año completo, al llegar a \$ 24.338 millones. Los depósitos a término de las corporaciones financieras crecen 21.0%, al alcanzar un saldo de \$ 112.665 millones. Los CDT de la Caja Social de Ahorros, los documentos por pagar de las compañías de financiamiento comercial y los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda crecen a tasas anuales de 36.7%, 28.1% y 34.3% respectivamente, y se sitúan en saldos de \$ 4.948 millones, \$ 180.940 millones y \$ 911.393 millones en su orden.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 178.840 millones en diciembre de 1988. Los certificados de cambio y los títulos canjeables aumentan 23.4% y 34.9% respecto a la misma fecha del año anterior, situándose en \$ 24.229 millones y \$ 51.728 millones en su orden. Los títulos de participación y los títulos agroindustriales disminuyen en el año completo 23.8% y 26.0% llegando a \$ 96.391 millones y \$ 6.492 millones respectivamente.

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

	1987		1988		Variaciones %	
	Aproba- ciones (1)	Cartera Dic.	Aproba- ciones (1)	Cartera Dic.	Aproba- ciones (1)	Cartera Dic.
FFAP	118.781	123.358	148.782	159.691	25.3	29.5
FFI (2)	6.228	8.702	11.899	12.859	91.1	47.8
FCE	5.112	13.423	6.349	14.726	24.2	9.7
FIP	7.686	9.584	9.280	14.055	20.7	46.7
Total	137.807	155.067	176.310	201.331	27.9	29.8

(1) Valores aprobados entre enero y diciembre.

(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		Variación %
	Noviembre	Diciembre	Año completo
1. Depósitos de ahorro	347.982	389.690	17.7
2. Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	952.702	911.393	34.3
3. CDT — bancos	529.494	541.703	7.7
4. Depósitos a término Cofinancieras	112.623	112.665	21.0
5. CDT Caja Social de Ahorros	4.969	4.948	36.7
6. Documentos por pagar CFC (2)	176.762	180.940	28.1
7. Cédulas hipotecarias	79.641	82.383	1.7
8. Bonos cafeteros	445	449	-0.9
9. Títulos de ahorro cafetero	59.907	59.909	0.0
10. Certificados cafeteros valorizables	10	10	-94.7
11. Certificados eléctricos valorizables	5.330	4.558	-13.5
12. TER (Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente)	23.849	24.338	143.4
13. Títulos de Ahorro Nacional —TAN—	177.647	181.427	19.1
SUBTOTAL (I)	2.471.361	2.494.413	21.1
1. Certificados de cambio (3)	25.371	24.229	23.4
2. Títulos canjeables (4)	53.426	51.728	34.9
3. Títulos de participación (5)	106.957	96.391	-23.8
4. Títulos agroindustriales	4.283	6.492	-26.0
SUBTOTAL (II)	190.037	178.840	-7.5
TOTAL (I+II)	2.661.398	2.673.253	18.6

(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\$ 83.3' para noviembre de 1988 y a US\$ 77.8' para diciembre de 1988.

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

(5) \$ 22.880' son inversión de FEDERACAFE.

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.