

# SITUACION MONETARIA

## A. Oferta Monetaria

### Medios de pago

Al finalizar agosto de 1988, los medios de pago ( $M_1$ ) se sitúan en

\$ 1.042.939 millones, con aumentos de \$ 1.630 millones (0.1%) en el mes y de \$ 210.031 millones (25.2%) en año completo. La variación mensual es resultado de un ascenso en el multiplicador monetario el cual pasa de 1.559 a 1.601, frente a la disminución de \$ 16.230 millones (2.4%) en la base monetaria.

### Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada ( $M_2$ ) llega a \$ 2.955.566 millones en

CUADRO 1

### Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de agosto	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
1986 .....	649.557	1.1	36.3	1.219.994	25.8	33.3	1.869.551	15.9	34.4
1987 .....	832.908	5.6	28.2	1.594.639	23.8	30.7	2.427.547	16.9	29.8
1988 .....	1.042.939	-0.5	25.2	1.912.627	18.8	19.9	2.955.566	11.2	21.7

\* 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.

agosto de 1988, con aumentos de \$ 45.056 millones (1.5%) en el mes y de \$ 528.019 millones (21.7%) en año completo. La variación men-

sual se origina en el crecimiento de los medios de pago ya comentado, y en el incremento de \$ 43.426 millones (2.3%) en los

cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 1.912.627 millones, constituyendo el 64.7% de  $M_2$ .

CUADRO 2

Cuasidineros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de agosto	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	
1986	199.370	15.9	48.5	456.025	26.2	31.7	564.599	39.3	30.0	1.219.994	25.8	33.3
1987	280.996	9.3	40.9	569.930	21.8	24.9	743.663	32.2	31.7	1.594.639	23.8	30.7
1988	304.536	-8.0	8.3	721.447	20.3	26.5	886.644	30.6	19.2	1.912.627	18.8	19.9

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

Dentro de los sustitutos próximos al dinero, se destacan los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda que se sitúan en \$ 886.644 millones, con aumentos de \$ 36.247 millones (4.2%) en el mes y de \$ 142.981 millones (19.2%) con respecto al mismo período del año anterior.

Los CDT de bancos, corporaciones financieras y la Caja Social de Ahorros se elevan a \$ 721.447 millones, aumentando \$ 6.715 millones (0.9%) en el mes y \$ 151.467 millones (26.5%) en año completo.

Por último, los depósitos de ahorro en el sistema bancario llegan a \$ 304.536 millones, con aumentos de \$ 464 millones (0.2%) en el mes y de \$ 23.540 millones (8.3%) en año completo. Del total, \$ 48.064 millones corresponden a depósitos de ahorro a término.

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1988		Variación Absoluta	Mensual %
	Julio	Agosto		
Base monetaria (A - B + C)	667.854	651.624	-16.230	-2.4
<b>A - Activos Banco de la República</b>	<b>1.918.789</b>	<b>1.936.644</b>	<b>17.855</b>	<b>0.9</b>
1 - Reservas internacionales netas	1.088.493	1.090.527	2.034	0.2
2 - Crédito doméstico	821.771	836.878	15.107	1.8
a) Crédito neto tesoral	359.661	365.038	5.377	1.5
b) Crédito resto sector público	116.691	94.018	-22.673	-19.4
c) Crédito bruto bancos	46.422	80.632	34.210	73.7
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	314.748	320.150	5.402	1.7
e) Crédito bruto sector privado (3)	-15.751	-22.960	-7.209	-45.8
3 - Otros activos netos	8.525	9.239	714	8.4
<b>B - Pasivos no monetarios</b>	<b>1.269.991</b>	<b>1.304.950</b>	<b>34.959</b>	<b>2.8</b>
1 - Obligaciones en moneda extranjera bancos	2.187	2.030	-157	-7.2
2 - Inversión en títulos Res. 28 y 60/84 J.M.	38.725	38.777	52	0.1
3 - Obligaciones entidades de fomento	233.398	246.112	12.714	5.4
4 - Obligaciones sector privado	114.975	118.177	3.202	2.8
5 - Fondo de Estabilización Cambiaria	81.855	87.688	5.833	7.1
6 - Fondo de Inversiones Públicas	21.408	21.517	109	0.5
7 - Operaciones con títulos del Banco de la República	636.824	649.343	12.519	2.0
8 - Obligaciones externas a largo plazo	140.292	141.306	1.014	0.7
9 - Ex. de Liquidez Fondo Nacional del Café	327	0	-327	-100.0
<b>C - Moneda de Tesorería</b>	<b>19.056</b>	<b>19.930</b>	<b>874</b>	<b>4.6</b>

(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.

## Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 651.624 millones, con disminución de \$ 16.230 millones (2.4%) respecto al saldo del mes anterior. Esta variación obedece al aumento de \$ 34.959 millones (2.8%) en los pasivos no monetarios, frente al de \$ 17.855 millones (0.9%) en los activos del Banco de la República.

El comportamiento de los pasivos no monetarios se explica principalmente, por los aumentos de \$ 12.714 millones (5.4%) en las obligaciones con las entidades de fomento como consecuencia del crecimiento de \$ 18.082 millones en las disponibilidades del FAVI, y de \$ 12.519 millones (2.0%) en las operaciones con títulos del Banco de la República, por razón del aumento de \$ 12.674 millones en la suscripción de títulos de participación y contrarrestado con la disminución de \$ 3.000 millones en las disponibilidades del FCE. Contribuyen también a la contracción de la base monetaria los incrementos de \$ 5.833 millones (7.1%) en el saldo del Fondo de Estabilización Cambiaria, como consecuencia de la repartición de utilidades de la Cuenta Especial de Cambios por manejo de reservas y de \$ 3.202 millones (2.8%) en las obligaciones del sector privado, debido al aumento de \$ 3.400 millones en los depósitos de giro.

Por su parte, la variación en los activos del Banco de la República se origina en el aumento de \$ 34.210 millones (73.7%) en el crédito bruto a bancos, como consecuencia del aumento de \$ 31.954 millones en los créditos por operaciones REPOS. El crédito bruto de entidades de fomento aumenta \$ 5.402 millones (1.7%) (debido al

aumento de \$ 5.212 millones en el financiamiento del FFAP), y el crédito neto tesoral asciende en \$ 5.377 millones, ya que sus depósitos disminuyen en \$ 5.677 millones. Los anteriores movimientos son compensados, en parte, por la disminución de \$ 22.673 millones en el crédito al resto del sector público a causa de los aumentos de \$ 3.563 millones en sus depósitos y de \$ 12.616 millones en los acreedores de este sector, (por cuanto hay un registro transitorio de US\$ 40.6 millones a favor del Ministerio de Hacienda y Crédito Público para su posterior giro al exterior), además, hay una disminución en el crédito bruto a este sector, por el descenso de \$ 7.321 millones en los acuerdos de pago FODEX. También se presenta una disminución de \$ 7.209 millones (45.8%) en el crédito bruto al sector privado, por el descenso en los otros créditos, debido al aumento de los rendimientos causados sobre títulos expedidos por el Banco de la República.

## Multiplicador monetario

Al finalizar agosto de 1988, el multiplicador monetario se sitúa en 1.601, superior al registrado en el mes anterior, cuando era de 1.559. Esta variación se debe a la disminución del coeficiente de reserva, que pasa de 0.4711 a 0.4394 como consecuencia del descenso de \$ 25.911 millones (7.8%) en la reserva bancaria, frente a la disminución de \$ 8.052 millones (1.1%) en los depósitos en cuenta corriente. Por su parte, el coeficiente de efectivo pasa de 0.4748 a 0.4942 debido al incremento de los \$ 9.683 millones (2.9%) en el efectivo en poder

del público y la baja de los depósitos en cuenta corriente ya comentada.

## B. Crédito

### Crédito bancario

En el mes de agosto de 1988, el crédito en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 1.462.731 millones, con aumentos de \$ 44.395 millones (3.1%) en el mes y de \$ 304.457 millones (26.2%) en año completo. Del total de colocaciones, el 90.2% representa cartera, esto es \$ 1.318.689 millones, de los cuales \$ 354.405 millones constituyen recursos provenientes de las líneas especiales de crédito del Banco de la República y de los fondos financieros que éste administra.

### Crédito de fomento

Al finalizar agosto del presente año, las aprobaciones de crédito por parte de los fondos financieros FFAP, FFI, FIP y FCE suman \$ 99.565 millones, de los cuales \$ 82.644 millones corresponden al FFAP. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa un aumento de \$ 22.024 millones (28.4%), que se explica por los incrementos en las aprobaciones del FFAP en \$ 12.620 millones (18.0%), del FIP en \$ 3.756 millones (127.8%), del FCE en \$ 3.052 millones (165.2%) y del FFI en \$ 2.596 millones (95.1%).

## Principales activos financieros

CUADRO 4  
Crédito bancario (1)  
(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de agosto	Cartera			Colocaciones*		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1986 .....	766.531	16.7	31.4	859.490	24.5	38.0
1987 .....	1.040.634	22.3	35.7	1.158.274	27.2	34.7
1988 .....	1.318.689	15.1	26.7	1.462.731	17.5	26.2

\* Incluye cartera.  
(1) Cifras provisionales.  
Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

La cartera de los fondos financieros alcanza \$ 178.030 millones, al superar en \$ 33.753 millones (23.4%) a la de igual fecha del año anterior. El financiamiento otorgado por el FFAP llega a \$ 140.997 millones,

con alza de \$ 27.085 millones (23.7%) en el año. A su vez, los financiamientos del FFI, el FIP y el FCE suben \$ 2.565 millones (32.3%), \$ 2.455 millones (26.4%) y \$ 1.648 millones (12.5%) respectivamente.

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

	1987		1988		Variaciones %	
	Aprobaciones (1)	Cartera agosto	Aprobaciones (1)	Cartera agosto	Aprobaciones (1)	Cartera agosto
FFAP .....	70.024	113.912	82.644	140.997	18.0	23.7
FFI .....	2.730	7.936	5.326	10.501	95.1	32.3
FCE .....	1.848	13.152	4.900	14.800	165.2	12.5
FIP .....	2.939	9.277	6.695	11.732	127.8	26.4
<b>Total ....</b>	<b>77.541</b>	<b>144.277</b>	<b>99.565</b>	<b>178.030</b>	<b>28.4</b>	<b>23.4</b>

(1) Valores aprobados entre enero y agosto.  
Fuente: Banco de la República.

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 2.592.397 millones en agosto de 1988, saldo superior en \$ 358.456 millones (16.0%) al registrado un año atrás. Dentro de los instrumentos que estimulan el ahorro financiero se destacan los TER (Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente), los cuales muestran un crecimiento de 90.4% en año completo, al llegar a \$ 15.707 millones. Los depósitos a término de las corporaciones financieras crecen 50.6%, al alcanzar un saldo de \$ 123.793 millones. Los Certificados Eléctricos Valorizables, los CDT de la Caja Social de Ahorros y los documentos por pagar de las compañías de financiamiento comercial crecen a tasas anuales de 37.5%, 35.6% y 24.5% respectivamente, y se sitúan en saldos de \$ 6.374 millones, \$ 4.728 millones y \$ 147.075 millones en su orden.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 211.571 millones en agosto de 1988. Los títulos agroindustriales, los certificados de cambio, los títulos canjeables por certificados de cambio y los títulos de participación (excluyendo los pertenecientes a la Federación Nacional de Cafeteros) descienden 46.4%, 34.3%, 13.6% y 0.5% respecto a la misma fecha del año anterior, situándose en \$ 5.075 millones, \$ 24.012 millones, \$ 65.091 millones y \$ 100.809 millones respectivamente.

CUADRO 6

Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1988		Variación	
	Julio	Agosto	Año corrido	Año completo
1. Depósitos de ahorro .....	304.072	304.536	-8.0	8.3
2. Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda .....	850.397	886.644	30.6	19.2
3. CDT — bancos .....	591.278	592.926	17.9	22.4
4. Depósitos a término Cofinancieras .....	118.939	123.793	32.9	50.6
5. CDT Caja Social de Ahorros .....	4.514	4.728	30.6	35.6
6. Documentos por pagar CFC .....	145.809	147.075	17.1	24.5
7. Cédulas hipotecarias .....	78.887	79.655	-1.7	-1.7
8. Bonos cafeteros .....	446	446	-1.7	-3.7
9. Títulos de ahorro cafetero .....	59.908	59.908	0.0	6.3
10. Certificados cafeteros valorizables .....	12	11	-94.2	-96.5
11. Certificados eléctricos valorizables .....	5.981	6.374	20.9	37.5
12. TER (Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente) .....	15.834	15.707	57.0	90.4
13. Títulos de Ahorro Nacional —TAN— .....	156.403	159.023	4.3	7.8
<b>I. SUBTOTAL .....</b>	<b>2.332.480</b>	<b>2.380.826</b>	<b>16.4</b>	<b>18.3</b>
1. Certificados de cambio (2) .....	23.071	24.012	22.3	-34.3
2. Títulos canjeables (3) .....	65.667	65.091	69.7	-13.6
3. Títulos de participación (4) .....	104.720	117.393	-7.1	15.8
4. Títulos agroindustriales .....	5.100	5.075	-42.2	-46.4
<b>II. SUBTOTAL .....</b>	<b>198.558</b>	<b>211.571</b>	<b>9.5</b>	<b>-5.0</b>
<b>TOTAL (I+II) .....</b>	<b>2.531.038</b>	<b>2.592.397</b>	<b>15.9</b>	<b>16.0</b>

(1) Las cuentas de moneda extranjera ajustadas se contabilizan a la tasa de cambio promedio de compraventa de divisas en cada fecha.

(2) Equivale a US\$ 82.3 para julio 30 de 1988 y US\$ 82.5 para septiembre 2 de 1988.

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

(4) \$ 16.584 millones son inversión de FEDERACAFE.

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

# SECTOR EXTERNO

## A. Situación cambiaria

### Reservas internacionales

En el período enero-agosto de 1988, los movimientos de la balanza cam-

biaria situaron las reservas internacionales brutas en US\$ 3.918.5 millones, con avance de US\$ 435 millones. El citado aumento obedeció a un superávit en la cuenta corriente de US\$ 55.6 millones, e ingresos netos de capital por US\$ 379.4 millones.

Por su parte, las reservas internacionales netas, resultantes de descontar a las reservas internacionales brutas los pasivos externos de corto plazo del Banco de la Repú-

blica, totalizaron al finalizar el período US\$ 3.841.3 millones, monto superior en US\$ 441.7 millones, al de igual período del año anterior.

### Operaciones corrientes

Los ingresos corrientes, hasta agosto 31, suman US\$ 3.726.2 mi-