

SITUACION MONETARIA

A. Oferta monetaria

Medios de pago

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

\$ 993.266 millones, con disminución de \$ 19.012 millones (1.8%) en el mes y aumento de \$ 228.015 millones (29.8%) en año completo. La variación mensual es resultado, principalmente de la baja en el multiplicador monetario, que pasa de 1.611 a 1.579, por cuanto hay un aumento de \$ 995 millones (0.2%) en la base monetaria.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M_2) llega a \$ 2.717.742 millones en febrero de 1988, al aumentar

CUADRO 1
Oferta monetaria
(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de febrero	Medios de pago (M_1)			Cusidineros (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	605.062	-5.7	35.0	1.095.842	13.0	35.7	1.700.904	5.5	35.5
1987	765.251	-2.9	26.4	1.382.478	7.3	26.1	2.147.729	3.4	26.2
1988	993.266	-5.2	29.8	1.724.476	7.1	24.7	2.717.742	2.2	26.5

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

** Incluye M_1 más cusidineros.

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

\$ 8.451 millones (0.3%) en el mes y \$ 570.013 millones (26.5%) en año completo. La variación mensual se origina en el incremento de \$ 27.463 millones (1.6%) en los cusidineros que, al situarse en \$ 1.724.476 millones pasan a constituir el 63.5% de M_2 . Este crecimiento es contrarrestado por la disminución, ya comentada, de los medios de pago.

Dentro de los sustitutos más cercanos al dinero, se destacan los CDT de bancos, corporaciones financieras y Caja Social de Ahorros que se elevan a \$ 655.516 millones, aumentando \$ 25.713 millones (4.0%) en el mes y \$ 148.493 millones (29.2%) en año completo.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda llegan a

\$ 761.838 millones, con aumentos de \$ 4.861 millones (0.6%) en el mes y \$ 128.179 millones (20.2%) con respecto al mismo período del año anterior.

Por último, los depósitos de ahorro en el sistema bancario se sitúan en \$ 307.122 millones, con disminución de \$ 3.111 millones (1.0%) en el mes e incremento de \$ 65.327

millones (27.0%) en el año completo. Del total, \$ 65.597 millones corresponden a depósitos de ahorro a término.

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 629.192 millones con aumento de \$ 995 millones (0.2%) respecto al saldo del mes anterior. Esta variación se explica por los aumentos de \$ 105.825 millones (7.0%) en los activos del Banco de la República, y de \$ 105.206 millones (11.6%) en los pasivos no monetarios.

El incremento en los activos del Banco de la República se debe principalmente al aumento de \$ 102.399 millones (39.2%) en el crédito neto tesoral, como consecuencia de la disminución en sus disponibilidades así: \$ 64.639 millones en los empréstitos externos por utilizar, debido a la inversión de US\$ 284.2 millones en títulos canjeables por certificados de cambio (dicha variación tiene un efecto neutro sobre la base monetaria, dado que consiste simplemente en el traslado de unos recursos mantenidos en forma de depósitos en el Emisor a un pasivo no monetario), y \$ 36.742 millones en los depósitos en moneda nacional de la Tesorería. Contribuyen también a la expansión de la base monetaria: el incremento de \$ 5.226 millones (0.6%) en las reservas internacionales netas; el aumento de \$ 4.547 millones en el crédito bruto al sector privado (secuela de la cancelación de intereses por concepto de títulos emitidos por el Banco de la República y del incremento en los anticipos entregados a las agencias de oro) y el aumento de \$ 2.018 millones en el crédito bruto a entidades de fomento (el crédito bruto al FAVI y a las corporaciones financieras crece \$ 2.180 millones y \$ 1.669 millones respectivamente, mientras que el financiamiento a los fondos financieros disminuye en

CUADRO 2

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1988		Variación	
	Enero	Febrero	Absoluta	Mensual %
Base monetaria (A — B + C)	628.197	629.192	995	0.2
A — Activos Banco de la República	1.517.306	1.623.130	105.825	7.0
1 — Reservas internacionales netas	857.257	862.483	5.226	0.6
2 — Crédito doméstico	662.629	762.478	99.849	15.1
a) Crédito neto tesoral	261.548	363.947	102.399	39.2
b) Crédito resto sector público	85.082	76.489	-8.593	-10.1
c) Crédito bruto bancos	41.536	41.014	-522	-1.3
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	274.127	276.145	2.018	0.7
e) Crédito bruto sector privado (3)	336	4.883	4.547	...
3 — Otros activos netos	-2.581	-1.831	750	29.1
B — Pasivos no monetarios	904.532	1.009.738	105.206	11.6
1 — Obligaciones en moneda extranjera bancos	1.733	1.753	20	1.2
2 — Inversión en títulos Res. 28 y 60 de 1984 J.M.	37.683	37.863	180	0.5
3 — Obligaciones entidades de fomento	202.419	208.402	5.983	3.0
4 — Obligaciones sector privado	103.416	123.544	20.128	19.5
5 — Fondo de Estabilización Cambiaria	52.003	52.003	0	0.0
6 — Fondo de Inversiones Públicas	20.772	20.772	0	0.0
7 — Operaciones con títulos del Banco de la República	362.457	441.379	78.922	21.8
8 — Obligaciones externas a largo plazo	123.677	123.995	318	0.3
9 — Ex. de Liquidez Fondo Nacional del Café	372	27	-345	-92.7
C — Moneda de Tesorería	15.424	15.800	376	2.4

(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.

\$ 2.339 millones). Estos movimientos se contrarrestan con la disminución de \$ 8.593 millones en el crédito neto al resto del sector público, debido al aumento de \$ 7.838 millones en los otros pasivos del resto del sector público como consecuencia de los registros transitorios de los aportes del gobierno nacional a favor del FODEX.

Por su parte, el comportamiento de los pasivos no monetarios resul-

ta del aumento de \$ 78.922 millones en las operaciones con títulos del Banco de la República, en razón a los incrementos de \$ 67.045 millones en los títulos canjeables, (este incremento se debió principalmente a la suscripción de títulos por parte de la Tesorería), de \$ 16.537 millones en los títulos de participación y de \$ 1.932 millones en los certificados de cambio, frente al descenso de \$ 6.593 millones en los TREC (Títulos de Regu-

lación del Excedente Cafetero). Las obligaciones con el sector privado se incrementan en \$ 20.128 millones, debido al aumento de \$ 19.989 millones en los depósitos de giro. Finalmente, se presenta un incremento de \$ 5.983 millones en las obligaciones con las entidades de fomento debido al incremento de \$ 4.215 millones en las disponibilidades del FFAP y de \$ 2.678 millones en las del FAVI.

CUADRO 3
Cuasidineros
(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de febrero	Depósitos de ahorro			Certificados de depósito 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
1986	168.972	-1.7	34.7	413.578	14.5	35.2	513.292	17.5	36.5	1.095.842	13.0	35.7
1987	241.795	-5.9	43.1	507.023	8.3	22.5	633.659	12.6	23.4	1.382.478	7.3	26.1
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

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

Multiplicador monetario

Al finalizar febrero de 1988, el multiplicador monetario se sitúa en 1.579, inferior al registrado en el mes anterior cuando era de 1.611. Esta variación se debe al aumento del coeficiente de reserva

que pasa de 0.4381 a 0.4508 como consecuencia de la disminución de \$ 20.703 millones (3.0%) en depósitos en cuenta corriente, frente a la baja de \$ 697 millones (0.2%) en la reserva bancaria. Por su parte, el coeficiente de efectivo pasa de 0.4809 a 0.4984 como resultado del ascenso de \$ 1.692 millones (0.5%) en el efectivo en poder del público, y de la disminución en los depósitos en cuenta corriente ya comentada.

B. Crédito

Crédito bancario

En el mes de febrero de 1988, el crédito en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 1.325.945 millones, con avances de \$ 52.752 millones (4.1%) en el mes y de

\$ 352.000 millones (36.1%) en año completo. Del total de colocaciones, el 88.9% representa cartera, esto es \$ 1.178.681 millones, de los cuales \$ 321.965 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 febrero del presente año, las aprobaciones de crédito por parte de los fondos financieros FFAP, FFI, FIP y FCE suman \$ 7.836 millones, de los cuales \$ 4.861 millones corresponden al FFAP. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa un descenso de \$ 1.365 millones (14.8%) que se explica por el decremento en las aprobaciones del FFAP y el FCE en \$ 1.587 millones (24.6%) y \$ 443 millones (38.1%) respectivamente, frente a los aumentos de \$ 340 millones (58.2%) y \$ 325 millones (32.3%) en el FFI y FIP en su orden.

La cartera de los fondos financieros alcanza \$ 151.088 millones, superando en \$ 28.881 millones (23.6%) a la de igual fecha del año anterior. El financiamiento otorgado por el FFAP llega a \$ 118.776 millones, con alza de \$ 21.508 millones (22.1%) en el año. A su vez, los financiamientos del FCE, el FIP y el FFI suben \$ 4.779 millones (55.1%), \$ 1.574 millones (18.7%) y \$ 1.020 millones (13.0%) respectivamente.

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 2.502.372 millones en febrero de 1988, saldo superior en \$ 489.204 millones (24.3%) al registrado un año atrás. Dentro de los

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
1986	666.651	1.5	26.7	718.505	4.1	28.6
1987	875.848	2.9	31.3	973.945	6.9	35.5
1988	1.178.681	2.8	34.5	1.325.945	6.5	36.1

* Incluye cartera.

(1) Cifras provisionales.

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

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

	1987		1988		Variaciones %	
	Aprobaciones (1)	Cartera Febrero	Aprobaciones (1)	Cartera Febrero	Aprobaciones (1)	Cartera Febrero
FFAP	6.448	97.268	4.861 (p)	118.776	-24.6	22.1
FFI	584	7.848	924	8.868	58.2	13.0
FCE	1.164	8.674	721	13.453	-38.1	55.1
FIP	1.005	8.417	1.330	9.991	32.3	18.7
Total	9.201	122.207	7.836	151.088	-14.8	23.6

(p) Provisional.

(1) Valores aprobados entre enero y febrero.

Fuente: Banco de la República.

instrumentos que estimulan el ahorro se destacan los títulos de ahorro cafetero, los cuales muestran un crecimiento de 65.2% en año completo, al llegar a \$ 59.898 millones; los CDT de las corporaciones financieras crecen 36.9%, al alcanzar un saldo de \$ 100.032 millones. Los CDT de los bancos, los documentos por pagar de las compañías de financiamiento comercial y los depósitos de ahorro

crecen a tasas anuales de 28.0%, 27.6% y 27.0% respectivamente, y se sitúan en saldos de \$ 551.408 millones, \$ 132.398 millones y \$ 307.122 millones en su orden.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta asciende a \$ 340.549 millones en febrero de 1988. Los títulos de participación (excluyendo FEDERACAFE), presentan aumento de

98.4% en año completo, llegando a \$ 151.116 millones y los canjeables crecen en 27.8% en año completo, situándose en \$ 150.655 millones. Los certificados de cambio y los títulos agroindustriales descienden 42.6% y 15.6% respecto a la misma fecha del año anterior, situándose en \$ 26.267 millones y \$ 8.361 millones respectivamente.

CUADRO 6
Principales activos financieros (1)
(Millones de pesos y porcentajes)

	1988		Variación %	
	Enero	Febrero	Año corrido	Año completo
1. Depósitos de ahorro	310.233	307.122	-7.2	27.0
2. Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	756.977	761.838	12.2	20.2
3. CDT — bancos	528.489	551.408	9.6	28.0
4. Depósitos a término Cofinancieras	97.480	100.032	7.4	36.9
5. CDT Caja Social de Ahorros	3.834	4.076	12.6	25.3
6. Documentos por pagar CFC	126.391	132.398	5.4	27.6
7. Cédulas hipotecarias	78.490	77.143	-4.8	26.8
8. Bonos cafeteros	452	452	-0.1	-3.1
9. Títulos de ahorro cafetero	59.898	59.898	0.0	65.2
10. Certificados cafeteros valorizables	214	198	5.8	-37.0
11. Certificados eléctricos valorizables	14.805	14.701	-3.7	8.7
12. Títulos de Ahorro Nacional —TAN—	153.385	152.557	0.1	19.5
I. SUBTOTAL (I)	2.130.648	2.161.823	5.7	25.3
1. Certificados de cambio (2)	24.334	26.267	33.8	-42.6
2. Títulos canjeables (3)	83.610	150.655	72.7	27.8
3. Títulos de participación (4)	138.728	155.266	22.7	58.0
4. Títulos agroindustriales	8.533	8.361	-4.7	-15.6
II. SUBTOTAL (II)	255.206	340.549	40.7	25.3
TOTAL (I+II)	2.385.853	2.502.372	9.4	24.3

(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\$ 96.9 para enero 31 de 1988 y US\$ 215.5 para febrero 29 de 1988.

(3) Incluye US\$ 49.5 millones correspondientes a las Resoluciones 23 y 71 de 1984 y US\$ 284.2 millones correspondientes a la Resolución 3 de 1988 de la Junta Monetaria.

(4) \$ 4.150 millones son inversión de FEDERACAFE.

Fuente: Banco de la República. Investigaciones Económicas.