

SITUACION MONETARIA

A. Oferta monetaria

Medios de pago

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

\$ 1.012.278 millones, con disminución de \$ 35.981 millones (3.4%) en el mes y aumento de \$ 251.369 millones (33.0%) en año completo. La variación mensual es resultado, principalmente de la baja de \$ 66.897 millones (9.6%) en la base monetaria, por cuanto el multiplicador monetario pasa de 1.508 a 1.611.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M_2) llega a \$ 2.709.291 millones en enero de 1988, al aumentar

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
1986	595.106	-7.3	30.2	1.061.390	9.4	37.3	1.656.496	2.7	34.7
1987	760.909	-3.5	27.8	1.347.083	4.6	26.9	2.107.992	1.5	27.2
1988	1.012.278	-3.4	33.0	1.697.013	5.4	25.9	2.709.291	1.9	28.5

* 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.

\$ 51.524 millones (1.9%) en el mes y \$ 601.299 millones (28.5%) en año completo. La variación mensual se origina, en el incremento de \$ 87.505 millones (5.4%) en los cuasidineros que al situarse en \$ 1.697.013 millones pasan a constituir el 62.6% de M_2 , contrarrestado por la disminución, ya comentada de los medios de pago.

Dentro de los sustitutos más cercanos al dinero, se destacan los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda que se elevan a \$ 756.977 millones, aumentando \$ 78.108 millones (11.5%) en el mes y \$ 137.359 millones (22.1%) en año completo.

Los CDT de bancos, corporaciones financieras y Caja Social de Aho-

ros llegan a \$ 629.803 millones, con aumento de \$ 30.183 millones (5.0%) en el mes y \$ 142.318 millones (29.1%) con respecto al mismo período del año anterior.

Por último, los depósitos de ahorro en el sistema bancario se sitúan en \$ 310.233 millones, con disminu-

ción de \$ 20.786 millones (6.2%) en el mes e incremento de \$ 70.253 millones (29.2%) en el año com-

pleto. Del total, \$ 72.314 millones corresponden a depósitos de ahorro a término.

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 628.197 millones con disminución de \$ 66.897 millones (9.6%) respecto al saldo en el mes anterior. Esta variación se explica, fundamentalmente, por el aumento de \$ 47.434 millones (5.5%) en los pasivos no monetarios y el descenso de \$ 19.662 millones (1.3%) en los activos del Banco de la República.

La variación en los pasivos no monetarios se debe principalmente al mayor valor en \$ 19.161 millones (10.5%) de las obligaciones de las entidades de fomento como consecuencia de los aumentos de \$ 8.198 millones (39.5%) en las disponibilidades del FAVI, de \$ 4.036 millones (3.1%) en las disponibilidades del FFAP y de \$ 3.203 millones en los depósitos de PROEXPO; al incremento de \$ 13.559 millones (15.1%) de las obligaciones del sector privado debido a la variación positiva de \$ 15.007 millones (17.8%) en los depósitos de giro, y por último al aumento de las operaciones con títulos del Banco de la República en \$ 13.547 millones (3.9%), en razón a los incrementos de \$ 12.244 millones (9.6%) en los títulos de participación y \$ 4.703 millones (23.9%) en los certificados de cambio frente al descenso de \$ 3.601 millones (4.1%) en los títulos canjeables por certificados de cambio.

Por su parte, el comportamiento de los activos del Banco de la República resulta del descenso de \$ 41.821 millones (13.2%) en el crédito bruto a las entidades de fomento, ya que hay disminuciones de \$ 41.851 millones (94.6%) en el financiamiento del FAVI y de \$ 2.323 millones (1.8%) en el finan-

CUADRO 2

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1987	1988	Variación	Mensual
	Diciembre	Enero	Absoluta	%
Base monetaria (A - B + C)	695.094	628.197	-66.897	-9.6
A - Activos del Banco de la República	1.536.724	1.517.062	-19.662	-1.3
1 - Reservas internacionales netas	858.320	857.257	-1.063	-0.1
2 - Crédito doméstico	674.029	662.629	-11.400	-1.7
a) Crédito neto tesoral	255.594	261.548	5.954	2.3
b) Crédito resto sector público	73.673	85.082	11.409	15.5
c) Crédito bruto bancos	39.058	41.536	2.478	6.3
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	315.948	274.127	-41.821	-13.2
e) Crédito bruto sector privado (3)	-10.244	336	10.580	103.3
3 - Otros activos netos	4.375	-2.824	-7.199	-164.5
B - Pasivos no monetarios	856.855	904.289	47.434	5.5
1 - Obligaciones en moneda extranjera bancos	1.791	1.733	-58	-3.2
2 - Inversión en títulos Res. 28 y 60 de 1984 J.M.	37.651	37.683	32	0.1
3 - Obligaciones entidades de fomento	183.258	202.419	19.161	10.5
4 - Obligaciones sector privado	89.857	103.416	13.559	15.1
5 - Fondo de Estabilización Cambiaria	52.664	52.003	-661	-1.3
6 - Fondo de Inversiones Públicas	20.713	20.772	59	0.3
7 - Operaciones con títulos del Banco de la República	348.910	362.457	13.547	3.9
8 - Obligaciones externas a largo plazo	122.093	123.677	1.584	1.3
9 - Tenencias interbancarias	-243	-243	0	0.0
10 - Ex. de Liquidez Fondo Nacional del Café	161	372	211	131.1
C - Moneda de Tesorería	15.225	15.424	199	1.3

(1) Las cuentas en moneda extranjera ajustadas se contabilizan a la tasa de cambio promedio de compra 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.

ciamiento del FFAP. Contribuyen también a la contracción de la base monetaria los decrementos de \$ 7.199 millones (164.5%) en los otros activos netos y de \$ 1.063 millones (0.1%) en las reservas internacionales netas. Estos movimientos son contrarrestados por los aumentos de \$ 11.409 millones (15.5%) en el crédito al resto del sector

público, debido al incremento de \$ 7.115 millones (8.2%) en los acuerdos de pago FODEX y a la disminución de \$ 7.858 millones (46.9%) a los acreedores de este sector; de \$ 10.580 millones (103.3%) en el crédito bruto al sector privado (como consecuencia del aumento de \$ 10.563 millones (60.7%) en otros créditos (—deudores varios, swaps,

inversiones acciones Paz del Río, financiación AID—) y finalmente a un mayor saldo en \$ 5.954 millones (2.3%) en el crédito neto tesoral (ya que hay una disminución de \$ 21.334 millones (25.0%) en los depósitos de tesorería, esto contrarrestado por el aumento de \$ 13.964 millones (14.3%) en los empréstitos externos por utilizar).

CUADRO 3
Cuasidineros
(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de enero	Depósitos de ahorro		Certificados de depósito 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	180 559	-6.6	29.1	401 877	11.2	38.0	498 954	14.3	39.6	1 061 390	9.4	37.3
1987	239 980	-6.6	49.4	487 485	4.1	21.3	619 618	10.1	24.1	1 347 083	4.6	26.9
1988	310 233	-6.2	29.2	629 803	5.0	29.1	756 977	11.5	22.1	1 697 013	5.4	25.9

Fuente: Banco de la República. Investigaciones Económicas.

Multiplicador monetario

Al finalizar enero de 1988, el multiplicador monetario se sitúa en 1.611, superior al registrado en el mes anterior cuando era de 1.508. Esta variación se debe a la disminución estacional del coeficiente de efectivo, que pasa de 0.6565 a 0.4809, como resultado del descenso de \$ 86.729 millones (20.8%) en el efectivo en poder del público,

y al aumento de \$ 50.748 millones (8.0%) en los depósitos en cuenta corriente. De otra parte, el coeficiente de reserva pasa de 0.4419 a 0.4381 como consecuencia del aumento de los depósitos en cuenta corriente ya comentados frente al aumento de \$ 19.833 millones (7.1%) en la reserva bancaria.

B. Crédito

Crédito bancario

En el mes de enero de 1988, el crédito en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 1.273.193 millones, con avances de \$ 28.337 millones (2.2%) en el mes y de \$ 310.693 millones (32.2%) en año completo. Del total de colocaciones, el 90.7% representa cartera, esto es \$ 1.154.603 millones, de los cuales \$ 319.943 millones 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
1986	656.291	0.0	27.7	696.785	0.9	26.5
1987	856.196	0.6	30.4	962.500	5.7	38.1
1988	1.154.603	0.7	34.8	1.273.193	2.2	32.2

* Incluye cartera.

(1) Cifras provisionales.

Fuente: Banco de la República. Investigaciones Económicas.

Crédito de fomento

Al finalizar enero del presente año, las aprobaciones de crédito por parte de los fondos financieros FFAP, FFI, FIP y FCE suman \$ 886 millones, de los cuales \$ 361 millones corresponden al FFAP. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa un descenso de \$ 920 millones (50.9%) que se explica por el decremento en las aprobaciones del FFAP, el FCE y el FIP en \$ 641 millones (63.9%), \$ 226 millones (96.6%) y \$ 259 millones (87.2%) respectivamente, frente al aumento de \$ 206 millones (75.4%) en las del FFI.

La cartera de los fondos financieros alcanza \$ 152.872 millones, superando en \$ 26.625 millones (21.1%) a la de igual fecha del año anterior. El financiamiento otorgado por el FFAP llega a \$ 121.034 millones, con alza de \$ 19.552 millones (19.2%) en el año. A su vez, los financiamientos del FCE, el FIP y el FFI suben \$ 4.819 millones (55.6%), \$ 1.308 millones (15.8%) y \$ 946 millones (12.0%) respectivamente.

CUADRO 5

**Fondos financieros
Aprobaciones y cartera**

(Millones de pesos y porcentajes)

	1987		1988		Variaciones %	
	Aproba- ciones (1)	Cartera Enero	Aproba- ciones (1)	Cartera Enero	Aproba- ciones (1)	Cartera
FFAP	1.002	101.482	361(p)	121.034	-63.9	19.2
FFI	273	7.855	479	8.801	75.4	12.0
FCE	234	8.655	8	13.474	-96.6	55.6
FIP	297	8.255	38	9.563	-87.2	15.8
Total	1.806	126.247	886	152.872	-50.9	21.1

(p) Preliminar.

(1) Valores aprobados en enero.

Fuente: Banco de la República.

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 2.385.853 millones en enero de 1988, saldo superior en \$ 423.151 millones (21.5%) al registrado un año atrás. Dentro de los

instrumentos que estimulan el ahorro se destacan los títulos de ahorro cafetero, los cuales muestran un crecimiento de 83.6% en año completo, al llegar a \$ 59.898 millones; las cédulas hipotecarias crecen 35.4%, al alcanzar un saldo de \$ 78.490 millones y los depósitos a término de las corporaciones financieras avanzan 35.0% situándose en \$ 97.480 millones.

Los depósitos de ahorro y CDT de los bancos crecen a tasas anuales de 29.2% y 28.2% respectivamente, y se sitúan en saldos de \$ 310.233 millones y \$ 528.489 millones en su orden.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, esta asciende a \$ 255.205 millones en enero de 1988. Los títulos de parti-

cipación (excluyendo FEDERACAFE), presentan aumento de 70.1% en año completo, llegando a \$ 134.578 millones. Los certificados de cambio, los títulos canjeables y los títulos agroindustriales descienden 46.3%, 26.9% y 10.7% respecto a la misma fecha del año anterior, situándose en \$ 24.334 millones, \$ 83.610 millones y \$ 8.533 millones, respectivamente.

CUADRO 6

Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1987	1988	Variación %	
	Diciembre	Enero	Año corrido	Año completo
1. Depósitos de ahorro	331.869	310.233	-6.2	29.2
2. Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	678.869	756.977	11.5	22.1
3. CDT — bancos	502.909	528.489	5.0	28.2
4. Depósitos a término Cofinancieras	93.092	97.480	4.7	35.0
5. CDT Caja Social de Ahorros	3.619	3.834	5.9	22.0
6. Documentos por pagar CFC	125.544	126.391	0.6	26.0
7. Cédulas hipotecarias	81.036	78.490	-3.1	35.4
8. Bonos de desarrollo económico	—	—	—	—
9. Bonos cafeteros	453	452	-0.2	-3.1
10. Títulos de ahorro cafetero	59.893	59.898	0.0	83.6
11. Certificados cafeteros valorizables	187	214	14.4	-29.1
12. Certificados eléctricos valorizables	15.272	14.805	-3.0	10.0
13. Títulos de Ahorro Nacional —TAN—	152.360	153.385	0.6	23.7
I. SUBTOTAL (I)	2.044.253	2.130.648	4.2	27.1
1. Certificados de cambio (2)	19.631	24.334	23.9	-46.3
2. Títulos canjeables (3)	87.211	83.610	-4.1	-26.9
3. Títulos de participación (4)	126.485	138.728	9.6	-39.1
4. Títulos agroindustriales	8.775	8.533	-2.8	-10.7
II. SUBTOTAL (II)	2.286.355	255.205	-2.5	-5.1
TOTAL (I+II)	2.310.396	2.385.853	27.8	21.5

(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\$ 78.9 para diciembre 31 de 1987 y US\$ 96.9 para enero 31 de 1988.

(3) Incluye US\$ 63.8 millones correspondientes a las Resoluciones 23 y 71 de 1984 y 20 y 95 de 1986 de la Junta Monetaria.

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

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.