

SITUACION MONETARIA

A. Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar diciembre de 1987, los medios de pago (M_1) se sitúan en

\$ 1.048.259 millones, con aumentos de \$ 137.046 millones (15.0%) en el mes y de \$ 259.789 millones (32.9%) en año completo. La variación mensual es resultado, principalmente, del alza de \$ 128.912 millones (22.8%) en la base monetaria, por cuanto el multiplicador monetario pasa de 1.609 a 1.508.

millones, aumentando \$ 36.978 millones (12.5%) en el mes y \$ 74.033 millones (28.8%) en año completo. Del total, \$ 95.514 millones corresponden a depósitos de ahorro a término.

Los CDT de bancos, corporaciones financieras y Caja Social de Ahorros se sitúan en \$ 599.620 millones, con descenso de \$ 3.445 millones (0.5%) en el mes y aumento de \$ 131.471 millones (28.0%) con respecto al mismo período del año anterior.

Por último, los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 678.869 millones, con disminución de \$ 46.824 millones (6.4%) en el mes e incremento de \$ 116.290 millones (20.6%) en el año completo.

CUADRO 1

Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de Dic.	Medios de pago (M_1)		Cuasidineros (CD)*		Oferta monetaria ampliada (M_2)**	
	Saldo	Variación Año completo	Saldo	Variación Año completo	Saldo	Variación Año completo
1985	642 184	28.1	969 804	38.9	1 611 988	34.4
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

* 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

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M_2) llega a \$ 2.657.767 millones en diciembre de 1987, al aumentar \$ 123.756 millones (4.9%) en el mes y \$ 581.583 millones (28.0%) en año

completo. La variación mensual se origina, fundamentalmente, en el mencionado incremento de los medios de pago, ya que hay una disminución de \$ 13.290 millones (0.8%) en los cuasidineros que, al situarse en \$ 1.609.508 millones, pasan a constituir el 60.5% de M_2 .

Dentro de los sustitutos más cercanos al dinero, se destacan los depósitos de ahorro en el sistema bancario que se elevan a \$ 331.019

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 695.094 millones con aumento de \$ 128.912 millones (22.8%) respecto al saldo observado en el mes anterior. Esta variación se explica, fundamentalmente, por el aumento de \$ 153.454 millones (11.1%) en los activos del Banco de la República ya que los pasivos no monetarios suben \$ 25.978 millones (3.1%).

La variación en los activos del Banco de la República obedece principalmente al aumento de \$ 63.611 millones (33.1%) en el crédito neto tesoral como consecuen-

CUADRO 2

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1987		Variación	
	Noviembre	Diciembre	Absoluta	%
Base monetaria (A — B + C)	566.182	695.094	128.912	22.8
A — Activos del Banco de la República	1.383.270	1.536.724	153.454	11.1
1 — Reservas internacionales netas	813.965	858.320	44.355	5.4
2 — Crédito doméstico	564.560	674.029	109.469	19.4
a) Crédito neto tesoral	191.983	255.594	63.611	33.1
b) Crédito resto sector público	66.825	73.673	6.848	10.2
c) Crédito bruto bancos	42.961	39.058	-3.903	-9.1
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	270.992	315.948	44.956	16.6
e) Crédito bruto sector privado (3)	-8.201	-10.244	-2.043	-24.9
3 — Otros activos netos	4.745	4.375	-370	-7.8
B — Pasivos no monetarios	830.877	856.855	25.978	3.1
1 — Obligaciones en moneda extranjera bancos	1.662	1.791	129	7.8
2 — Inversión en títulos Res. 28 y 60 de 1984 J.M.	37.313	37.651	338	0.9
3 — Obligaciones entidades de fomento	185.822	183.258	-2.564	-1.4
4 — Obligaciones sector privado	99.367	89.857	-9.510	-9.6
5 — Fondo de Estabilización Cambiaria	39.664	52.664	13.000	32.8
6 — Fondo de Inversiones Públicas	20.464	20.713	249	1.2
7 — Operaciones con títulos del Banco de la República	330.764	348.910	18.146	5.5
8 — Obligaciones externas a largo plazo	115.804	122.093	6.289	5.4
9 — Tenencias interbancarias	-243	-243	0	0.0
10 — Ex. de Liquidez Fondo Nacional del Café	260	161	-99	-38.1
C — Moneda de Tesorería	13.789	15.225	1.436	10.4

(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.

cia del incremento de \$ 55.000 millones (310%) en los préstamos y descuentos a la Tesorería y la disminución de \$ 8.584 millones (9.1%) en sus disponibilidades en moneda nacional. Contribuyen igualmente a la expansión en la base moneta-

ria los aumentos de \$ 44.956 millones (16.6%) en el crédito bruto a las entidades de fomento, (debido a los incrementos de \$ 38.172 millones en el financiamiento del FAVI y de \$ 3.441 millones (2.8%) en el financiamiento del FFAP) y el

alza de \$ 44.355 millones (5.4%) en las reservas internacionales netas. El aumento de estos activos es contrarrestado por las disminuciones de \$ 3.903 millones (9.1%) en el crédito bruto a bancos, (ya que los préstamos y descuentos disminuyen \$ 3.627 millones (6.8%)) y de \$ 2.043 millones (24.9%) en el crédito al sector privado, debido a la disminución de \$ 2.420 millones (16.1%) en los otros créditos, rubro que recoge principalmente movimientos contables de causación por concepto de intereses sobre títulos emitidos por el Banco de la República.

Por su parte, el comportamiento de los pasivos no monetarios resulta del aumento de \$ 18.146 millones (5.5%) en las operaciones con títulos del Banco de la República, como consecuencia de los incrementos de \$ 21.761 millones (20.7%) en los títulos de participación, de \$ 13.350 millones (108.1%) en los TREN (Títulos de Regulación del Excedente Nacional) y de \$ 2.304 millones en los certificados de cambio, frente a los descensos de \$ 17.396 millones (16.2%) en los TREC (Títulos de Regulación del Excedente Cafetero) y de \$ 1.874 millones (2.1%) en los títulos canjeables por certificados de cambio. Adicionalmente, se presentan incrementos de \$ 13.000 millones (32.8%) en el saldo del Fondo de Estabilización Cambiaria y de \$ 6.289 millones (5.4%) en las obligaciones externas a largo plazo. Estos movimientos son compensados por las disminuciones de \$ 9.510 millones (9.6%) en las obligaciones del sector privado (los depósitos de giro disminuyen \$ 11.066 millones (11.6%)) y de \$ 2.564 millones en las obligaciones de las entidades de fomento (las disponibilidades del FAVI bajan \$ 2.978 millones (12.5%)).

CUADRO 3

Cuasidineros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de diciembre	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 completo		Año completo		Año completo		Año completo
1985	172 022	34.5	361 258	35.5	436 524	43.7	969 804	38.9
1986	256 986	49.3	468 149	29.5	562 579	28.8	1 287 714	32.7
1987	331 019	28.8	599 620	28.0	678 869	20.6	1 609 508	24.9

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

Multiplicador monetario

Al finalizar diciembre de 1987, el multiplicador monetario se sitúa en 1.508, inferior al registrado en el mes anterior cuando era de 1.609. Esta variación se debe al aumento del coeficiente de efectivo, que pasa de 0.4266 a 0.6565, como resultado del aumento de \$ 142.964 millones (52.4%) en el efectivo en poder del público, y al descenso de \$ 5.918 millones (0.9%) en los depósitos en cuenta corriente. De otra parte, el coeficiente de reserva pasa de 0.4598 a 0.4419 como consecuencia de la disminución de \$ 14.052 millones (4.7%) en la reserva bancaria frente a la variación en los depósitos en cuenta corriente ya comentada.

B. Crédito

Crédito bancario

En el mes de diciembre de 1987, el crédito en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 1.244.856

millones, con avances de \$ 16.203 millones (1.3%) en el mes y de \$ 334.153 millones (36.6%) en año completo. Del total de colocaciones, el 92.0% representa cartera, esto es \$ 1.145.704 millones, de los cuales \$ 318.238 millones constituyen recursos provenientes de las líneas especiales de crédito del Banco de la República y de los fondos financieros que este administra.

CUADRO 4

Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de diciembre	Cartera		Colocaciones*	
	Saldo	Variación porcentual año completo	Saldo	Variación porcentual año completo
1985	656 601	27.0	690 452	26.6
1986	850 884	29.5	910 703	31.9
1987	1 145 704	34.6	1 244 856	36.6

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

Crédito de fomento

Al finalizar diciembre del presente año, las aprobaciones de crédito por parte de los fondos financieros FFAP, FFI, FIP y FCE suman \$ 137.807 millones, de los cuales \$ 118.781 millones corresponden al FFAP. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa un aumento de \$ 14.325 millones (11.6%) que se explica por el incremento en las aprobaciones del

FFAP, el FFI y el FIP en \$ 19.706 millones (19.9%), \$ 2.248 millones (56.5%) y \$ 360 millones (4.9%) respectivamente, frente al descenso de \$ 7.989 millones (61.0%) en las del FCE.

La cartera de los fondos financieros alcanza \$ 155.067 millones, superando en \$ 27.997 millones (22.0%) a la de igual fecha del año anterior. El financiamiento otorgado por el FFAP llega a \$ 123.358 millones, con alza de \$ 21.016 millones (20.5%) en el año. A su vez, los financiamientos del FCE, el FIP y el FFI suben \$ 4.726 millones (54.3%), \$ 1.420 millones (17.4%) y \$ 834 millones (10.6%) respectivamente.

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 2.286.355 millones en diciembre de 1987, saldo superior en \$ 419.456 millones (22.5%) 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 113.7% en año completo, al llegar a \$ 59.893 millones; las cédulas hipotecarias crecen 57.5%, al alcanzar un saldo de \$ 81.036 millones y los CDT de los bancos avanzan 31.8%, situándose en \$ 502.909 millones.

Los depósitos de ahorro y los documentos por pagar de las compañías de financiamiento comercial que crecen 28.8% y 25.5% respectivamente, llegan a \$ 331.019 millones y \$ 125.544 millones en su orden.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, estos se sitúan en \$ 242.102 millones en diciembre de 1987. Los títulos de participación (excluyendo FEDERACAFE), presentan aumento de 140.7% en año completo, llegando a \$ 118.335 millones. Los certificados de cambio, los títulos canjeables y los títulos agroindustriales descienden 43.6%, 36.7% y 2.5% respecto a la misma fecha del año anterior, situándose en \$ 19.631 millones, \$ 87.211 millones y \$ 8.775 millones respectivamente.

CUADRO 5

Fondos financieros

Aprobaciones y cartera

(Millones de pesos y porcentajes)

	1986		1987		Variaciones %	
	Aprobaciones (1)	Cartera Dic.	Aprobaciones (1)	Cartera Dic.	Aprobaciones (1)	Cartera
FFAP	99 075	102 342	118 781(p)	123 358	19.9	20.5
FFI	3 980	7 868	6 228	8 702	56.5	10.6
FCE	13 101	8 697	5 112	13 423	-61.0	54.3
FIP	7 326	8 164	7 686	9 584	4.9	17.4
Total	123 482	127 070	137 807	155 067	11.6	22.0

(p) Preliminar. (1) Valores aprobados entre enero y diciembre. Fuente: Banco de la República

CUADRO 6

Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1987		Variación %
	Noviembre	Diciembre	Año completo
1. Depósitos de ahorro	294.041	331.019	28.8
2. Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	725.693	678.869	20.6
3. CDT — bancos	513.278	502.909	31.8
4. Depósitos a término Cofinancieras	86.289	93.092	11.2
5. CDT Caja Social de Ahorros	3.498	3.619	17.9
6. Documentos por pagar CFC	124.035	125.544	25.5
7. Cédulas hipotecarias	82.838	81.036	57.5
8. Bonos de desarrollo económico	—	—	—
9. Bonos cafeteros	457	453	-5.2
10. Títulos de ahorro cafetero	59.877	59.893	113.7
11. Certificados cafeteros valorizables	321	187	-41.2
12. Certificados eléctricos valorizables	15.077	15.272	24.2
13. Títulos de Ahorro Nacional — TAN —	152.297	152.360	18.3
I. SUBTOTAL	2.057.701	2.044.253	27.0
1. Certificados de cambio (2)	17.327	19.631	-43.6
2. Títulos canjeables (3)	89.085	87.211	-36.7
3. Títulos de participación (4)	104.724	126.485	57.8
4. Títulos agroindustriales	9.074	8.775	-2.5
II. SUBTOTAL	220.210	242.102	-7.5
TOTAL (I+II)	2.277.911	2.286.355	22.5

(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\$ 71.2 para noviembre 28 de 1987 y US\$ 78.9 para diciembre 31 de 1987.

(3) Incluye US\$ 84.1 millones correspondientes a las Resoluciones 23 y 71 de 1984 y 20 y 95 de 1986 de la Junta Monetaria.

(4) \$ 8.150 millones son inversión de FEDERACAFE.

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

SECTOR EXTERNO

A. SITUACION CAMBIARIA

Reservas internacionales

Durante el año de 1987, los movimientos de la balanza cambiaria situaron las reservas internacionales brutas en US\$ 3.483.5 millones, con disminución de US\$ 28.0 millones. Este resultado obedeció básicamente, al déficit registrado en la cuenta de capitales (US\$ 679.9 millones), el cual fue compensado casi totalmente por el

superávit de US\$ 651.9 millones en la cuenta corriente.

Las reservas internacionales netas, que se obtienen al deducir de las reservas brutas los pasivos de corto plazo del Banco de la República, ascendieron a US\$ 3.449.9 millones, con disminución de US\$ 27.6 millones en el año.