

# SITUACION MONETARIA

## Medios de pago

Al finalizar el primer semestre de 1985, los medios de pago (M<sub>1</sub>) se sitúan en \$ 476.677 millones, saldo inferior en \$ 27.118 millones, 5.4%, al alcanzado en diciembre de 1984. En año completo, este indicador crece \$ 86.324 millones, 22.1%, variación superior a la observada en igual período del año anterior, cuando fue de 21.7%.

El comportamiento registrado por la liquidez durante el curso de los seis primeros meses de 1985, se explica por el descenso de la base monetaria, \$ 42.185 millones, puesto que el multiplicador monetario pasa de 1.538 en diciembre de 1984 a 1.671 en junio de 1985.

## Base monetaria

El dinero base llega a \$ 285.278 millones en junio 30 de 1985, con descenso de \$ 42.185 millones, 12.9%, respecto al saldo observado al final de 1984. Este movimiento es resultado, principalmente, del avance de \$ 41.179 millones en las operaciones con títulos del Banco de la República, de los cuales \$ 33.708 millones corresponden a certificados de cambio, y \$ 7.471 millones como suscripción de títulos canjeables, que corresponden, en su mayor parte, a la efectuada según las Resoluciones 23 y 71 de 1984, de la Junta Monetaria, en las que se autoriza a las empresas del sector eléctrico y a las entidades industriales y comerciales del Es-

Origen del dinero base (1)				
(Millones de pesos y porcentajes)				
	1984	1985	Variación año corrido	
	Dic. 31	Junio 29	Absoluta	%
<b>Base monetaria (A — B + C)</b>	<b>327.463</b>	<b>285.278</b>	<b>-42.185</b>	<b>-12.9</b>
<b>A — Activos del Banco de la República</b>	<b>604.444</b>	<b>648.544</b>	<b>44.100</b>	<b>7.3</b>
1 — Reservas internacionales netas	192.216	226.129	33.913	17.6
2 — Crédito doméstico	418.673	438.791	20.118	4.8
a) Crédito neto tesoral	220.383	238.093	17.710	8.0
b) Crédito neto sector público (resto)	-10.470	-10.688	-218	2.1
c) Crédito bruto bancos	50.325	49.766	-559	-1.1
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	157.026	151.676	-5.350	-3.4
e) Crédito bruto sector privado (3)	1.409	9.944	8.535	(...)
3 — Otros activos netos	-6.445	-16.376	-9.931	154.1
<b>B — Pasivos no monetarios</b>	<b>283.902</b>	<b>370.544</b>	<b>86.642</b>	<b>30.5</b>
1 — Obligaciones en moneda extranjera bancos	396	925	529	133.5
2 — Inversión en títulos Res. 28 y 60 de 1984 J.M.	21.298	24.134	2.836	13.3
3 — Obligaciones entidades de fomento	103.647	131.558	27.911	26.9
4 — Obligaciones sector privado	41.845	50.942	9.097	21.7
5 — Fondo de Estabilización Cambiaria	5.370	—	-5.370	-100.0
6 — Fondo de Inversiones Públicas	18.738	18.738	—	—
7 — Obligaciones con títulos del Banco de la República	57.275	98.454	41.179	71.9
8 — Obligaciones externas a largo plazo	35.576	46.036	10.460	29.4
9 — Tenencias interbancarias	-243	-243	—	—
<b>C — Moneda de Tesorería</b>	<b>6.921</b>	<b>7.278</b>	<b>357</b>	<b>5.2</b>

(1) Las cuentas en moneda extranjera ajustadas, se contabilizan a la tasa de cambio promedio de compraventa de divisas de cada fecha. (2) Comprende Caja Agraria, Banco Central Hipotecario, corporaciones financieras y fondos financieros. (3) Comprende Federación Nacional de Cafeteros, fondos ganaderos, cooperativas y otros.

tado, a invertir en estos títulos los recursos obtenidos de instituciones multilaterales de crédito, en las cuales la Nación participe como miembro.

Así mismo, el dinero primario se ve afectado por la reducción de \$ 30.926 millones en el crédito neto del FAVI, al cancelar las CAV préstamos por \$ 13.591 millones otorgados para atender bajas de depósitos y suscribir, a la vez, títu-

los por \$ 17.336 millones, de los cuales \$ 5.063 millones corresponden a títulos de encaje y \$ 11.741 millones a excesos de liquidez. Estos últimos se efectúan al estimularse las captaciones de las CAV, por mejora en el rendimiento de las diversas formas de ahorro, dado el incremento que viene presentando la corrección monetaria, la cual alcanzó el tope del 23% anual a partir de marzo del presente año.

Por último, las obligaciones con el sector privado avanzan \$ 9.097 millones, debido al alza de \$ 8.385 millones en los depósitos para la obtención de licencias de cambio de que trata la Resolución 82 de 1984 de la Junta Monetaria, y que se constituyen con 20 días de anterioridad a la obtención de la

licencia respectiva.

Los movimientos contraccionistas mencionados se ven parcialmente compensados por los aumentos de \$ 33.913 millones en las reservas internacionales netas y de \$ 17.492 millones en la financiación al sector público, efecto

de la utilización de \$ 24.978 millones con cargo al cupo especial de crédito del Gobierno en el Emisor. Finalmente, la cartera del Fondo Financiero Agropecuario sube \$ 5.700 millones durante el primer semestre de 1985, al llegar a \$ 73.380 millones en junio 29.

Oferta monetaria (1)									
(Millones de pesos y porcentajes)									
Fin de junio	Medios de pago (M <sub>1</sub> )			Cuasi-dineros (CD)*			Oferta monetaria ampliada (M <sub>2</sub> )**		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1983	320 836	-1.5	16.2	509 867	21.8	27.2	830 703	11.6	22.7
1984	390 353	-4.5	21.7	641 537	13.7	25.8	1 031 890	6.1	24.2
1985	476 677	-5.4	22.1	869 171	23.2	35.5	1 345 848	11.3	30.4

\* Incluye depósitos de ahorro, certificados de depósito y depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda. \*\* Incluye M<sub>1</sub> más cuasi-dineros. (1) Cifras provisionales.

## Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M<sub>2</sub>) llega a \$ 1.345.848 millones al finalizar el primer semestre de 1985, presentando una tasa de crecimiento anual de 30.4%, la cual supera la registrada en igual lapso del año anterior, 24.2%. Este comportamiento de la oferta monetaria ampliada se explica, fundamentalmente, por la dinámica que obtuvieron los cuasi-dineros, los cuales suben 35.5% en año completo hasta junio de 1985, al ascender a \$ 869.171 millones de tal forma que representan el 64.6% del total de M<sub>2</sub>, frente a 62.2% en igual período de 1984.

El dinamismo observado en los

cuasi-dineros obedece al auge en las captaciones de las corporaciones de ahorro y vivienda cuyo saldo se sitúa en \$ 396.967 millones en junio 29 de 1985, con aumento de 30.7% en lo corrido del año, variación que supera ampliamente la obtenida en igual período de 1984 cuando fue de 14.0%. Este resultado en las captaciones de las CAV es efecto del rápido crecimiento de la tasa de corrección monetaria en los últimos meses, la cual, como ya se mencionó, se ha situado desde marzo en el límite del 23% anual. Este avance de la corrección se debe a la nueva fórmula de cálculo, que tiene en cuenta el rendimiento de los certificados de depósito a término emitidos por bancos y corporaciones financieras.

Durante 1984, en promedio, la corrección monetaria aumentó a una tasa de 19.36%, es decir, 1.48% mensual, mientras en el primer

semestre de 1985, ésta se situó en 1.70% mensual. La tasa de rentabilidad anual de las cuentas de ahorro en las CAV, era de 27.12% en diciembre de 1984, mientras que para junio de 1985 dicha tasa se situó en 29.15%, lo cual indica un aumento de 7.5% en la rentabilidad.

En cuanto al total de certificados de depósito a término emitidos por bancos, corporaciones financieras y Caja Social de Ahorros, hay que anotar cómo su ritmo de aumento hasta junio 29 de 1985, 33.3%, es menor al registrado en el mismo lapso de 1984, cuando fue 36.0% (el total de CDT a junio 29 de 1985 es de \$ 336.184 millones). Por su parte, los depósitos tradicionales de ahorro del sistema bancario crecen 5.6% durante el primer semestre de 1985, al llegar a \$ 136.020 millones.

**Cuasi-dineros (1)**  
(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de junio	Depósitos de ahorro			Certificados de depósito a término			Depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda			Total cuasi-dineros		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %		Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1983	93 108	10.2	20.7	185 441	14.6	11.0	231 318	34.3	47.6	509 867	21.8	27.2
1984	110 568	4.3	18.8	252 158	18.1	36.0	278 811	14.0	20.5	641 537	13.7	25.8
1985	136 020	5.6	23.0	336 184	23.1	33.3	396 967	30.7	42.4	869 171	23.2	35.5

(1) Cifras provisionales

## Crédito de fomento

Durante los seis primeros meses de 1985, las aprobaciones de crédito por parte de los fondos financieros, FFAP, FFI, FIP y FCE suman \$ 41.838 millones, de los cuales \$ 37.354 millones corresponden al FFAP. En igual período

del año anterior, éstas alcanzan \$ 33.424 millones. Por su parte, la cartera de estos fondos llega a \$ 94.126 millones en junio de 1985, registrando incremento de \$ 20.653 millones (28.1%) respecto a junio de 1984, efecto de la especial atención dada al crédito de fomento, como instrumento de desarrollo de los sectores prioritarios. Los redescuentos del Fondo Financiero Agropecuario se sitúan en \$ 73.380 millo-

nes con incremento de \$ 16.858 millones (29.8%) en año completo. A su vez, la cartera del Fondo de Capitalización Empresarial crece \$ 2.763 millones (146.9%) en el año, al llegar su saldo a \$ 4.644 millones en junio de 1985. Por su parte, el Fondo Financiero Industrial muestra unos redescuentos que se elevan a \$ 8.418 millones, con alza de \$ 1.032 millones (14.0%) durante el período comentado.

**Fondos financieros**  
**Aprobaciones y cartera — Junio 1984-1985**  
(Millones de pesos y porcentajes)

	Junio 1984		Junio 1985		Variaciones %	
	Aprobaciones (1)	Cartera	Aprobaciones (1)	Cartera	Aprobaciones	Cartera
FFAP .....	28 674	56 522	37 354	73 380	30.3	29.8
FFI .....	2 237	7 386	2 297	8 418	2.7	14.0
FIP .....	1 241	7 684	476	7 684	-61.6	0.0
FCE .....	1 272	1 881	1 711	4 644	34.5	146.9
<b>Total .....</b>	<b>33 424</b>	<b>73 473</b>	<b>41 838</b>	<b>94 126</b>	<b>25.2</b>	<b>28.1</b>

(1) Aprobaciones entre enero y junio

**Crédito bancario (1)**  
(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de junio	Cartera			Colocaciones*		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1983 .....	351 599	10.4	26.1	385 389	11.2	23.8
1984 .....	449 389	5.4	27.8	483 761	5.6	25.5
1985 .....	557 697	7.3	24.1	588 762	6.9	21.7

\* Incluye cartera (1) Cifras provisionales

## Crédito bancario

Al término de junio del presente año, el crédito en moneda nacional del sistema bancario asciende a \$ 588.762 millones, saldo superior en \$ 37.779 millones (6.9%), al registrado en diciembre de 1984, y en \$ 105.001 millones (21.7%) al de igual fecha del año anterior. El avance de las colocaciones durante el semestre, es resultado, principalmente, del alza de \$ 38.057 millones (7.3%) en la cartera, rubro que representa el 94.7% del total, al llegar a \$ 557.697 millones, de los cuales \$ 181.848 millones (32.6%) están respaldados por recursos provenientes de líneas especiales del Banco de la República y de los fondos financieros.