SITUACION MONETARIA

Medios de pago

Al finalizar febrero los medios de pago llegan a \$ 450.726 millones, saldo inferior en \$ 8.966 millones (2.0%) al del mes anterior y en \$ 53.069 millones (10.5%) al de diciembre de 1984. En año com-

pleto la oferta monetaria crece \$ 80.182 millones (21.6%).

El resultado mensual de M₁, se explica principalmente por el descenso de \$ 12.067 millones (4.5%) que registra el dinero base, contrarrestado en parte por el avance de 1.6968 a 1.7413 del multiplicador monetario. Este último está afectado por la reducción de 0.3921

a 0.3788 en el coeficiente de reserva y de 0.4803 a 0.4592 de la relación de efectivo.

El comportamiento que presenta el dinero primario obedece, en buena medida, al incremento de \$ 11.427 millones en las disponibilidades del FAVI, al suscribir las CAV \$ 1.206 millones de títulos representativos de encaje y \$ 10.308 millones de excesos de liquidez, ante el dinamismo que muestran sus captaciones, las cuales se elevan \$ 18.686 millones durante el período comentado. De igual forma contribuye como factor de contracción de la base, el avance de \$ 5.149 millones en los depósitos para giros al exterior, al ascender su saldo a \$ 44.638 millones en febrero de 1985, los cuales se constituyen de acuerdo con lo establecido por la Resolución 82 de 1984 de la Junta Monetaria, con veinte días de anterioridad a la obtención a la licencia de cambio. También se destaca la baja de \$ 2.362 millones en el financiamiento neto con el sector público, fundamentalmente por el alza de \$ 2.041 millones en sus depósitos en el Emisor. Dentro de las operaciones del sector público con el Banco de la República hay que mencionar cómo durante el mes analizado, se convierten \$ 4.857 millones de la utilización Garantía TAN en deuda de largo plazo, para completar la suma de \$ 58.000 millones de crédito autorizada por la Ley 34 de 1984 en su artículo 14.

Los movimientos anteriores fueron compensados en parte por los aumentos de \$ 3.664 millones en las reservas internacionales netas,

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	Feb. 2 1985	Mar. 2 1985	Variación	
			Absoluta	%
Base monetaria (A - B + C)	270.910	258.843	-12.067	-4.5
A - Activos del Banco de la República	591.797	595.468	3.671	0.6
1 - Reservas internacionales netas	184.585	188.249	3.664	2.0
2 - Crédito doméstico	414.198	415.596	1.398	0.3
a) Crédito neto tesoral	230.260	228.497	-1.763	-0.8
b) Crédito neto sector público (resto)	-9.314	-9.913	-599	-6.4
c) Crédito bruto bancos	47.973	49.058	1.085	2.3
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	143.245	143.773	528	0.4
e) Crédito bruto sector privado (3)	2.034	4.181	2.147	105.6
3 - Otros activos netos	-6.986	-8.377	-1.391	-19.9
B - Pasivos no monetarios	327.895	343.642	15.747	4.8
1 - Obligaciones en moneda extranjera bancos	634	706	72	11.4
2 - Inversión de títulos Res. 28 de 1984 J. M.	23.385	23.616	231	1.0
3 - Obligaciones entidades de fomento	137.649	150.766	13.117	9.5
4 - Obligaciones sector privado	47.611	51.301	3.690	7.7
5 - Fondo de Estabilización Cambiaria	3.303	1.324	-1.979	-59.9
6 - Fondo de Inversiones Públicas	18.738	18.738	—	—
7 - Obligaciones con títulos del Banco de la República	60.282	60.498	216	0.4
8 - Obligaciones externas a largo plazo	36.536	36.937	401	1.1
9 - Tenencias interbancarias	-243	-243	—	—
C - Moneda de Tesorería	7.008	7.017	9	0.1

* Cifras provisionales. (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.

variación que resulta del mayor ajuste cambiario, al valuarse su saldo en dólares a una tasa de cambio mayor, y de \$ 1.085 millones en el crédito bruto a las bancos y de \$ 1.136 millones a la Caja Agraria, por el mayor redescuento de bonos de prenda y utilización de los cupos especiales de crédito

(CARBOCOL). Finalmente, las disponibilidades del Fondo de Estabilización Cambiaria bajan \$ 1.979 millones, que compensan la pérdida de la CEC en febrero del presente año.

En cuanto a las operaciones con los fondos de fomento, se observa

una disminución de \$ 991 millones en la cartera de FFAP, al pasar de \$ 67.539 millones en enero a \$ 66.547 millones en febrero de 1985, situación que se explica por la estacionalidad que muestran algunas de sus actividades, especialmente las correspondientes a cultivos semestrales.

CUADRO 4

Oferta monetaria (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de febrero	Medios de pago (M ₁)		Cuasi-dineros (CD)*		Oferta monetaria ampliada (M ₂)**				
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1980	164 623	-1 8	25 0	136 834	8 5	27 2	301 457	2 6	26 0
1981	210 241	-1 9	27 7	241 165	12 5	76 2	451 406	5 3	49 7
1982	255 304	-1 7	21 4	365 301	8 0	51 5	620 605	3 8	37 5
1983	303 310	-6 8	18 8	451 813	7 9	23 7	755 123	1 5	21 7
1984	370 544	-9 4	22 2	620 205	10 0	37 3	990 749	1 8	31 2
1985	450 726	-10 5	21 6	809 452	14 7	30 5	1 260 178	4 2	27 2

* Incluye depósitos de ahorro, certificados de depósito y depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda. ** Incluye M₁ más cuasi-dineros. (1) Cifras provisionales.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M₂) si se sitúa en \$ 1.260.178 millones al finalizar febrero, con aumentos de \$ 50.819 millones (4.2%) en el primer bimestre y \$ 269.429 millones (27.2%) en año completo. Con respecto al mes anterior este indicador crece \$ 22.782 millones, el cual refleja el desarrollo de los cuasi-dineros que avanzan \$ 31.748 millones, al situarse su saldo en \$ 809.452 millones. Dentro de estos últimos cabe resaltar el incremento de \$ 18.686 millones (5.2%) en los depósitos en las CAV que llegan a \$ 375.968 millones, entidades que

han venido mostrando un dinamismo en lo que va corrido del año, frente a iguales períodos de los últimos cinco años. Buena parte de este resultado corresponde, además del retorno de los retiros de depósitos de fin de año, a la mejora en su rendimiento, por cuanto la correc-

ción monetaria pagada durante el mes de febrero llegó al tope del 23.0%.

Los certificados de depósito a término de bancos y corporaciones financieras crecen \$ 11.970 millones (4.1%) en el mes, al registrar un

CUADRO 5

Depósitos en las CAV

(Millones de pesos)

Fin de:	Valor	Variaciones	
		Mensual	Año corrido
Diciembre 1984	303 661	-15 032	59 117
Enero 1985	357 282	30 649	53 621
Febrero	375 968	18 686	72 307

CUADRO 6

Cuasi-dineros (1)

(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 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
1980	46.227	0.4	36.7	26.125	-2.8	-16.8	64.482	21.2	52.3	136.834	8.5	27.2
1981	58.338	-0.1	26.2	84.430	16.0	223.2	98.397	18.2	52.6	241.165	12.5	76.2
1982	70.042	-4.0	20.1	155.459	8.9	84.1	139.800	14.1	42.1	365.301	8.0	51.5
1983	83.582	-1.1	19.3	167.775	3.7	7.9	200.456	16.4	43.4	451.813	7.9	23.7
1984	103.412	-2.5	23.7	241.935	13.3	44.2	274.858	12.4	37.1	620.205	10.0	37.3
1985	126.313	-1.9	22.1	307.171	12.5	27.0	375.968	23.8	36.8	809.452	14.7	30.5

(1) Cifras provisionales. (...) No es posible calcular variación o su explicación no es significativa.

saldo de \$ 307.171 millones. Los depósitos de ahorro ascienden a \$ 126.313 millones en febrero de 1985, con alza de \$ 1.092 millones durante el mes.

El crédito de los bancos comerciales y la Caja Agraria asciende a \$ 562.777 millones a fines de febrero, con aumentos de \$ 12.656 millones (2.3%) en lo corrido del año y de \$ 104.000 millones (22.7%) con relación al saldo en igual fecha de 1984. Del total de colocaciones, \$ 527.823 millones corresponde a cartera, de los cuales el 32.7% provienen de los recursos de los fondos financieros y líneas especiales del Banco de la República.

CUADRO 7

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
1980	122.399	-0.8	16.8	137.698	1.1	19.4
1981	186.052	2.6	52.0	213.491	7.6	55.0
1982	256.450	0.9	37.8	289.012	3.9	35.4
1983	316.371	-0.7	23.4	348.066	0.4	20.4
1984	421.705	-1.1	33.3	458.777	0.2	31.8
1985	527.823	1.7	25.2	562.777	2.3	22.7

* Incluye cartera. (1) Cifras provisionales.

SITUACION CAMBIARIA

En los dos primeros meses del año las reservas internacionales se elevan en US\$ 5 millones, resultado de un déficit acumulado en la cuenta corriente de US\$ 109 millones que es contrarrestado con ingresos de capital de US\$ 114 millones. Su

saldo en febrero 28, se sitúa así en US\$ 1.892 millones.

En términos mensuales es importante destacar que, mientras en enero las reservas disminuyen en US\$ 100 millones, en febrero se

incrementan en US\$ 105 millones. Este cambio ha sido el producto de unos mayores ingresos netos de capital, originados principalmente en los recursos del crédito obtenido del Fondo Andino de Reservas y en la apreciable reducción del déficit