

SITUACION MONETARIA

Medios de pago

Al terminar enero de 1985, los medios de pago (M_1) se sitúan en \$ 459.692 millones, saldo inferior en \$ 44.102 millones (8.8%) al alcanzado en diciembre de 1984; descenso que constituye uno de los más altos en los últimos seis años. En relación a igual fecha del año anterior este indicador crece \$ 84.565 millones (22.5%).

El comportamiento durante el mes de la oferta monetaria, es ocasionado entre otros factores, por la reversión en la preferencia por efectivo presentada en el fin de año y por la absorción por parte del sistema financiero del aumento de liquidez que se genera en el mismo período, la cual es utilizada para cancelar los préstamos obtenidos del emisor, con el fin de atender las bajas estacionales en los depósitos y suscribir, como es el caso de las CAV, títulos de excesos de liquidez del FAVI.

La variación mensual de M_1 está determinada fundamentalmente por la reducción de 17.3% (\$ 56.553 millones) en la base monetaria, por cuanto el multiplicador monetario avanza de 1.5385 a 1.6968 entre finales de diciembre de 1984 y enero del presente año.

	1984	1985*	Variación	
	Dic. 29	Feb. 2	Absoluta	%
Base monetaria (A — B + C)	327.463	270.910	-56.553	-17.3
A — Activos del Banco de la República	604.444	591.797	-12.647	-2.1
1 — Reservas internacionales netas	192.216	184.585	-7.631	-4.0
2 — Crédito doméstico	418.672	414.198	-4.474	-1.1
a) Crédito neto tesoraral	220.392	230.260	9.868	4.5
b) Crédito neto sector público (resto)	-10.479	-9.314	1.165	11.1
c) Crédito bruto bancos	50.325	47.973	-2.352	-4.7
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	157.026	143.245	-13.781	-8.8
e) Crédito bruto sector privado (3)	1.408	2.034	626	44.5
3 — Otros activos netos	-6.444	-6.986	-542	-8.4
B — Pasivos no monetarios	283.902	327.895	43.993	15.5
1 — Obligaciones en moneda extranjera bancos	396	634	238	60.1
2 — Inversión de títulos Res. 28 de 1984 J. M.	21.298	23.385	2.087	9.8
3 — Obligaciones entidades de fomento	103.646	137.649	34.003	32.8
4 — Obligaciones sector privado	41.845	47.611	5.766	13.8
5 — Fondo de Estabilización Cambiaria	5.370	3.303	-2.067	-38.5
6 — Fondo de Inversiones Públicas	18.738	18.738	—	—
7 — Obligaciones con títulos del Banco de la República	57.275	60.282	3.007	5.3
8 — Obligaciones externas a largo plazo	35.576	36.536	960	2.7
9 — Tenencias interbancarias	-243	-243	—	—
C — Moneda de Tesorería	6.921	7.008	87	1.3

* 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. (...) No es posible calcular variación, o su explicación no es significativa.

La disminución del dinero base es explicada principalmente, por el alza de \$ 34.003 millones en las obligaciones con las entidades de fomento, como resultado del crecimiento de \$ 29.230 millones en

las disponibilidades del FAVI, por la suscripción por parte de las Corporaciones de Ahorro y Vivienda de \$ 22.840 millones en títulos de excesos de liquidez y de \$ 5.550 millones en títulos de encaje, que

reflejan la recuperación en las captaciones de estas entidades. Al mismo tiempo dichas corporaciones cancelan \$ 12.971 millones de la financiación obtenida para solucionar la iliquidez que se presenta durante el fin de año. Igualmente contribuyen al descenso de la liquidez primaria la caída de \$ 7.631 millones en las reservas internacionales netas y la reducción de \$ 2.352 millones en el crédito bruto a bancos, al cancelar \$ 2.429 millones del cupo extraordinario, \$ 534 millones del cupo de Contratos de Mandato y \$ 468 millones de cupos especiales de crédito, ante el aumento de \$ 1.240 millones en la utilización del cupo de bonos de prenda. De igual forma, afectan la base monetaria el aumento de \$ 4.221 millones en los

depósitos para la obtención de licencias de cambio para giros al exterior y el alza de \$ 2.086 millones en la inversión por parte de la banca en títulos de capitalización financiera. Finalmente, las operaciones con títulos del Banco de la República avanzan \$ 3.007 millones, por la suscripción de \$ 2.122 millones de títulos canjeables y de \$ 749 millones de certificados de cambio.

Los anteriores movimientos se ven compensados, en parte, por el crecimiento de \$ 11.033 millones en el crédito neto al sector público, principalmente por la baja de \$ 9.919 millones de sus depósitos en el Emisor y la utilización de \$ 1.134 millones de la garantía de los Títulos de Ahorro Nacional

—TAN—. Al mismo tiempo el Fondo de Estabilización Cambiaria disminuye su saldo en \$ 2.067 millones, para cubrir la pérdida arrojada por la Cuenta Especial de Cambios durante el mes. Como es conocido el Decreto 73 de 1983 creó dicho Fondo con esta finalidad.

Con relación a las operaciones de los Fondos Financieros en enero de 1985, se registra un aumento de \$ 3.716 millones en las disponibilidades del FFAP debido al ajuste que realiza la banca en los Títulos de Ley 5a. y del mayor valor de los títulos nominativos de la Resolución 39 de 1978, constituidos con el encaje de los CDT de bancos y corporaciones financieras.

Oferta monetaria (1)									
(Millones de pesos y porcentajes)									
Fin de enero:	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	165 205	-1.4	26.8	132 118	4.7	23.2	297 323	1.2	25.2
1981	208 043	-2.9	25.9	229 478	7.0	73.7	437 521	2.1	47.2
1982	256 392	-1.3	23.2	353 393	4.5	54.0	609 785	2.0	39.4
1983	310 483	-4.6	21.1	444 616	6.2	25.8	755 099	1.5	23.8
1984	375 127	-8.3	20.8	607 483	7.7	36.6	982 610	1.0	30.1
1985	459 692	-8.8	22.5	777 704	10.2	28.0	1 237 396	2.3	25.9

* 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) asciende a \$ 1.237.396 millones al final de enero, al aumentar \$ 28.037 millones (2.3%) en el mes y \$ 254.876 millones (25.9%) en año completo. La evolución mensual de M₂ se explica fundamentalmente por el mayor valor de los cuasi-dineros que se sitúan en \$ 777.704 millo-

nes, con alzas de \$ 72.139 millones (10.2%) respecto a diciembre del año anterior y \$ 170.221 millones (28.0%) frente a igual fecha de 1984.

De los sustitutos próximos del dinero cabe destacar la dinámica que presentan los depósitos de las Corporaciones de Ahorro y Vivienda al crecer \$ 53.621 millones (17.7%) durante el mes, y situar su saldo en \$ 357.282 millones; en año completo estos depósitos presen-

tan un incremento de \$ 83.002 millones, 30.3%. A su vez, los CDT de bancos, corporaciones financieras y Caja Social de Ahorros, avanzan \$ 22.046 millones, al alcanzar \$ 295.201 millones. En relación a igual fecha del año anterior las captaciones de CDT se elevan en \$ 65.122 millones, 28.3%. Por el contrario, los depósitos tradicionales de ahorro del sistema bancario disminuyen \$ 3.528 millones en el mes (2.7%), al sumar \$ 125.221 millones.

Cuasi-dineros (1)
(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 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	45 907	-0.3	36.0	25 877	-3.8	-18.3	60 334	13.4	44.4	132 118	4.7	23.2
1981	57 877	-0.9	26.1	79 356	9.0	206.6	92 245	10.8	52.9	229 478	7.0	73.7
1982	70 365	-3.5	21.6	150 170	5.2	89.2	132 858	8.4	44.0	353 393	4.5	54.0
1983	84 586	0.1	20.2	166 879	3.1	11.1	193 151	12.1	45.4	444 616	6.2	25.8
1984	103 124	-2.7	21.9	230 079	7.8	37.8	274 280	12.2	42.0	607 483	7.7	36.6
1985	125 221	-2.7	21.4	295 201	8.1	28.3	357 282	17.7	30.3	777 704	10.2	28.0

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

Crédito bancario

Por su parte el crédito en moneda nacional otorgado por el sistema bancario se sitúa en \$ 555.092 millones al finalizar enero de 1985, saldo superior en \$ 4.971 millones (0.9%) al término de 1984 y en \$ 103.386 millones (22.9%) al de igual fecha de 1984. Del total de colocaciones, \$ 515.556 millones constituyen cartera, la cual en un 32.6% está respaldada por recursos provenientes de líneas especiales del Banco de la República y de los fondos financieros.

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
1980	118 752	-3.8	13.7	133 881	-1.7	16.8
1981	179 691	-0.9	51.3	203 422	2.5	51.9
1982	251 725	-1.0	40.1	279 180	0.4	37.2
1983	316 468	-0.6	25.7	357 973	3.3	28.2
1984	415 730	-2.5	31.4	451 706	-1.4	26.2
1985	515 556	-0.6	24.0	555 092	0.9	22.9

(1) Cifras provisionales. * Incluye cartera.

SITUACION CAMBIARIA

Las reservas internacionales brutas que a fines de diciembre de 1984 se situaban en US\$ 1.887 millones, descienden al terminar el primer mes de 1985 a US\$ 1.787 millones. Este movimiento es resultado de saldos negativos de US\$ 85 millones en la cuenta co-

rriente y de US\$ 15 millones en la financiación neta. Se destaca que la anotada disminución es la tercera parte de la registrada en enero del año pasado cuando llegó a US\$ 294 millones.

Los ingresos corrientes contri-

buyeron en buena medida a esta mejora, al pasar de US\$ 206 millones en enero de 1984, a US\$ 333 millones en el presente año. Dicho incremento refleja un mayor valor de los reintegros por exportaciones de bienes, US\$ 90 millones (64%), en particular debido al positivo