

SITUACION MONETARIA

A. Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar noviembre de 1987, los medios de pago (M₁) se sitúan

en \$ 911.213 millones, con aumentos de \$ 30.310 millones (3.4%) en el mes y de \$ 206.768 millones (29.3%) en año completo. La variación mensual es resultado, principalmente del alza de \$ 22.563 millones (4.2%) en la base monetaria, por cuanto el multiplicador monetario pasa de 1.620 a 1.609.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M₂) llega a \$ 2.534.011 millones en

CUADRO 1

Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de noviembre	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
1985	538 319	7.4	28.7	963 862	38.0	38.3	1 502 181	25.2	34.7
1986	704 445	9.7	30.8	1 263 157	30.2	31.0	1 967 602	22.0	30.9
1987	911 213	15.5	29.3	1 622 798	26.0	28.4	2 534 011	22.0	28.7

* Incluye depósitos de ahorro, certificados de depósito y depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda ** Incluye M₁ más cuasidineros
Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas

noviembre de 1987, al aumentar \$ 24.683 millones (0.9%) en el mes y \$ 566.409 millones (28.7%) en año completo. La variación mensual se origina, fundamentalmente, en el mencionado incremento de los medios de pago, ya que hay una disminución de \$ 5.627 millones (0.3%) en los cuasidineros que, al situarse en \$ 1.622.798 millones, pasan a constituir el 64.0% de M₂.

Dentro de los sustitutos más cercanos al dinero, se destacan los CDT de bancos, corporaciones financieras y Caja Social de Ahorros que se elevan a \$ 603.064 millones, aumentando \$ 11.014 millones (1.9%) en el mes y \$ 146.950 millones (32.2%) en año completo.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 725.693 millones, con descenso de \$ 3.887 millones (0.5%) en el mes

y aumento de \$ 141.455 millones (24.2%) con respecto al mismo período del año anterior.

Por último, los depósitos de ahorro en el sistema bancario llegan a \$ 294.041 millones, con disminución de \$ 12.754 millones (4.1%) en el mes e incremento de \$ 71.236 millones (31.9%) en el año completo. Del total \$ 64.402 millones corresponden a depósitos de ahorro a término.

CUADRO 2

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1987		Variación Absoluta	Mensual %
	Octubre	Noviembre		
Base monetaria (A — B + C)	543.619	566.182	22.563	4.2
A — Activos del Banco de la República	1.390.793	1.383.270	-7.523	-0.5
1 — Reservas internacionales netas	785.954	813.965	28.011	3.6
2 — Crédito doméstico	600.323	564.560	-35.763	-6.0
a) Crédito neto tesoral	228.693	191.983	-36.710	-16.1
b) Crédito resto sector público	72.045	66.825	-5.220	-7.2
c) Crédito bruto bancos	44.990	42.961	-2.029	-4.5
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	265.401	270.992	5.591	2.1
e) Crédito bruto sector privado (3)	-10.806	-8.201	2.605	24.1
3 — Otros activos netos	4.516	4.745	229	5.1
B — Pasivos no monetarios	860.727	830.877	-29.850	-3.5
1 — Obligaciones en moneda extranjera bancos	2.341	1.662	-679	-29.0
2 — Inversión en títulos Res. 28 y 60 de 1984 J.M.	37.142	37.313	171	0.5
3 — Obligaciones entidades de fomento	198.566	185.822	-12.744	-6.4
4 — Obligaciones sector privado	94.746	99.367	4.621	4.9
5 — Fondo de Estabilización Cambiaria	39.664	39.664	0	0.0
6 — Fondo de Inversiones Públicas	20.464	20.464	0	0.0
7 — Operaciones con títulos del Banco de la República	355.024	330.764	-24.260	-6.8
8 — Obligaciones externas a largo plazo	112.757	115.804	3.047	2.7
9 — Tenencias interbancarias	-243	-243	0	0.0
10 — Ex. de Liquidez Fondo Nacional del Café	266	260	-6	-2.3
C — Moneda de Tesorería	13.553	13.789	236	1.7

(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

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 566.182 millones con aumento de \$ 22.563 millones (4.2%) respecto al saldo observado en el mes anterior. Esta variación se explica, fundamentalmente, por la disminución de \$ 29.850

millones (3.5%) en los pasivos no monetarios, ya que los activos del Banco de la República bajan \$ 7.523 millones (0.5%).

La variación en los pasivos no monetarios obedece principalmente al descenso de \$ 24.260 millones (6.8%) en las operaciones con títulos del Banco de la República, como consecuencia de las disminuciones de

\$ 18.446 millones (14.9%) en los títulos de participación, de \$ 5.812 millones (25.1%) en los certificados de cambio y de \$ 4.927 millones (5.2%) en los títulos canjeables, frente a los aumentos de \$ 2.868 millones (30.2%) en los TREN (Títulos de Regulación del Excedente Nacional) y de \$ 2.056 millones (1.9%) en los TREC (Títulos de Regulación del Excedente Cafetero). Las obligaciones con las entidades de fomento tienen un descenso de \$ 12.744 millones (6.4%), debido principalmente a la baja de \$ 11.086 millones (31.8%) en las disponibilidades del FAVI. Estos movimientos son contrarrestados por los aumentos de \$ 4.621 millones (4.9%) en las obligaciones con el sector privado, (los depósitos de giro se incrementan en \$ 4.226 millones (4.6%)), y de \$ 3.047 millones (2.7%) en las obligaciones externas a largo plazo.

Por su parte, el comportamiento de los activos resulta de las disminuciones de \$ 36.710 millones (16.1%) en el crédito neto tesoral (como consecuencia del aumento de \$ 36.979 millones (65.1%) en sus depósitos en moneda nacional), y de \$ 5.220 millones (7.2%) en el crédito al resto del sector público, como resultado del incremento de \$ 8.723 millones en los acreedores de este sector, frente al avance de \$ 3.617 millones (4.9%) en los acuerdos de pago FODEX. Por último, el crédito bruto a bancos baja \$ 2.029 millones (4.5%) fundamentalmente por el descenso de \$ 1.706 millones (23.5%) en el cupo de bonos de prenda. La contracción en estos activos es compensada por los aumentos de \$ 28.011 millones (3.6%) en las reservas internacionales netas y de \$ 5.591 millones (2.1%) en el crédito bruto a entidades de fomento (debido al incremento de \$ 3.769 millones (165.6%) en el financiamiento del FAVI y de \$ 1.204 millones (2.2%) en el crédito a las corporaciones financieras).

CUADRO 3

Cuasidineros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de noviembre	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 corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1985	147 159	15.1	26.5	358 980	34.6	35.7	457 723	50.7	43.6	963 862	38.0	38.3
1986	222 805	29.5	51.4	456 114	26.3	27.0	584 238	33.8	27.6	1 263 157	30.2	31.0
1987	294 041	14.4	31.9	603 064	28.8	32.2	725 693	28.9	24.2	1 622 798	26.0	28.4

Fuente: Banco de la República. Investigaciones Económicas

Multiplicador monetario

Al finalizar noviembre de 1987, el multiplicador monetario se sitúa en 1.609, inferior al registrado en el mes anterior cuando era de 1.620. Esta variación se debe al aumento del coeficiente de reserva que pasa de 0.4518 a 0.4598, como resultado del aumento de \$ 15.784 millones (5.7%) en la reserva bancaria, ya que los depósitos en cuenta corriente suben \$ 23.532 millones (3.8%). De otra parte, el coeficiente de efectivo pasa de 0.4319 a 0.4266 como consecuencia del incremento en los depósitos en cuenta corriente ya comentado, por cuanto hay un aumento de \$ 6.778 millones (2.5%) en el efectivo en poder del público.

B. Crédito

Crédito bancario

En el mes de noviembre de 1987, el crédito en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 1.228.653

millones, con avances de \$ 19.575 millones (1.6%) en el mes y de \$ 336.477 millones (37.7%) en año completo. Del total de colocaciones, el 92.5% representa cartera, esto es \$ 1.136.129 millones, de los cuales \$ 308.954 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 noviembre	Cartera			Colocaciones*		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1985	626 171	21.1	23.7	660 578	21.1	23.6
1986	830 420	26.3	32.6	892 176	29.1	35.0
1987	1 136 129	33.5	36.8	1 228 653	34.9	37.7

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

Crédito de fomento

Al finalizar noviembre del presente año, las aprobaciones de crédito por parte de los fondos financieros FFAP, FFI, FIP y FCE suman \$ 124.493 millones, de los cuales \$ 109.865 millones corresponden al FFAP. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa un aumento de \$ 14.228 millones (12.9%) que se explica por el incremento en las aprobaciones

del FFAP, el FFI y el FIP en \$ 17.391 millones (18.8%), \$ 1.921 millones (55.1%) y \$ 375 millones (7.1%) respectivamente, frente al descenso de \$ 5.459 millones (60.6%) en las del FCE.

La cartera de los fondos financieros alcanza \$ 150.506 millones, superando en \$ 27.314 millones (22.2%) a la de igual fecha del año anterior. El financiamiento otorgado por el FFAP llega a \$ 119.917 millones, con alza de \$ 20.509 millones (20.6%) en el año. A su vez, los financiamientos del FCE, el FIP y el FFI suben \$ 4.855 millones (60.5%), \$ 1.558 millones (20.0%) y \$ 392 millones (4.9%) respectivamente.

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 2.277.911 millones en noviembre de 1987, saldo superior en \$ 443.542 millones (24.2%) 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 134.7% en año completo, al llegar a \$ 59.877 millones; las cédulas hipotecarias crecen 64.4%, al alcanzar un saldo de \$ 82.838 millones y los CDT de los bancos avanzan 38.5%, situándose en \$ 513.278 millones.

Los certificados eléctricos valorizables, los depósitos de ahorro y los documentos por pagar de las compañías de financiamiento comercial crecen 36.3%, 31.9% y 30.8% respectivamente, llegan a \$ 15.077 millones, \$ 294.041 millones y \$ 124.035 millones, en su orden.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, estos se sitúan en \$ 220.210 millones en noviembre de 1987. Los títulos de participación (excluyendo FEDERACAFE), presentan incremento de 99.6% en año completo, llegando a \$ 100.574 millones, y los títulos agroindustriales aumentan 2.8% pasando a \$ 9.074 millones. Los certificados de cambio y los títulos canjeables descienden 40.2% y 11.1% respecto a la misma fecha del año anterior, situándose en \$ 17.327 millones y \$ 89.085 millones, respectivamente.

CUADRO 5

Fondos financieros Aprobaciones y cartera

(Millones de pesos y porcentajes)

	1986		1987		Variaciones %	
	Aprobaciones (1)	Cartera Nov.	Aprobaciones (1)	Cartera Nov.	Aprobaciones (1)	Cartera
FFAP	92.474	99.408	109.865	119.917	18.8	20.6
FFI	3.483	7.973	5.404	8.365	55.1	4.9
FCE	9.011	8.026	3.552	12.881	-60.6	60.5
FIP	5.297	7.785	5.672	9.343	7.1	20.0
Total ..	110.265	123.192	124.493	150.506	12.9	22.2

(1) Valores aprobados entre enero y octubre. Fuente: Banco de la República.

CUADRO 6

Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1987		Variación %	
	Octubre	Noviembre	Año corrido	Año completo
1. Depósitos de ahorro	306 795	294 041	14.4	31.9
2. Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	729 580	725 693	28.9	24.2
3. CDT — bancos	503 900	513 278	34.5	38.5
4. Depósitos a término Cofinancieras	84 677	86 289	3.1	4.6
5. CDT Caja Social de Ahorros	3 473	3 498	14.0	10.8
6. Documentos por pagar CFC	122 174	124 035	24.0	30.8
7. Cédulas hipotecarias	83 755	82 838	61.0	64.4
8. Bonos de desarrollo económico	—	—	—	—
9. Bonos cafeteros	457	457	-4.5	-4.9
10. Títulos de ahorro cafetero	59 343	59 877	113.7	134.7
11. Certificados cafeteros valorizables	303	321	1.1	3.5
12. Certificados eléctricos valorizables	14 777	15 077	22.6	36.3
13. Títulos de Ahorro Nacional —TAN—	151 831	152 297	18.2	23.1
I. SUBTOTAL	2.061.065	2.057.701	27.8	31.1
1. Certificados de cambio (2)	23 140	17 327	-50.2	-40.2
2. Títulos canjeables (3)	94 012	89 085	-35.3	-11.1
3. Títulos de participación (4)	123 169	104 724	30.6	-17.5
4. Títulos agroindustriales	9 010	9 074	0.9	2.8
II. SUBTOTAL	249.331	220.210	-15.9	-16.9
TOTAL (I+II)	2.310.396	2.277.911	22.0	24.2

(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\$ 95.9 para octubre 31 de 1987 y US\$ 71.2 para noviembre 28 de 1987.

(3) Incluye US\$ 132.8 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.

SECTOR EXTERNO

A. SITUACION CAMBIARIA

Reservas internacionales

Transcurridos once meses de 1987, las operaciones de cambio inter-

nacional generan una reducción en las reservas internacionales brutas de US\$ 169.2 millones, para situarse al finalizar noviembre en US\$ 3.342.3 millones. Tal resultado se origina en el déficit de US\$ 616.7 millones que presentan las transacciones de capital que no alcanza a ser compensado sino parcialmente por el superávit de US\$ 447.5 millones que contabiliza la cuenta corriente.

Por su parte las reservas internacionales netas, que resultan de deducir de las reservas brutas, los pasivos a corto plazo del Banco de la República, totalizan US\$ 3.312.5 millones, monto inferior en US\$ 165.2 millones al de diciembre de 1986, pero superior en US\$ 290.8 millones al de igual fecha del año anterior.