

SITUACION MONETARIA

A. Oferta monetaria

Medios de pago

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

\$ 880.903 millones, con aumentos de \$ 37.546 millones (4.5%) en el mes y de \$212.989 millones (31.8%) en año completo. La variación mensual es resultado, principalmente del alza de \$25.165 millones (4.9%) en la base monetaria, por cuanto el multiplicador monetario pasa de 1.627 a 1.620.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M₂) llega a \$ 2.509.328 millones en

CUADRO 1
Oferta monetaria
(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de octubre	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	506.599	1.0	26.1	954.035	36.6	36.6	1.460.634	21.8	32.8
1986	667.914	4.0	31.8	1.258.564	29.7	31.9	1.926.478	19.5	31.8
1987	880.903	11.7	31.8	1.628.425	26.4	29.3	2.509.328	20.8	30.2

* 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.

octubre de 1987, al aumentar \$ 38.656 millones (1.6%) en el mes y \$ 582.850 millones (30.2%) en año completo. La variación mensual se origina, fundamentalmente, en el mencionado incremento de los medios de pago y en el aumento de \$ 1.110 millones (0.1%) en los cuasidineros que, al alcanzar un valor

de \$ 1.628.425 millones, pasan a constituir el 64.9% de M₂.

Dentro de los sustitutos más cercanos al dinero, se destacan los depósitos de ahorro del sistema bancario que se sitúan en \$ 306.795 millones, con aumentos de \$ 10.766 millones (3.6%) en el mes y de

\$ 88.061 millones (40.2%) en año completo. Del total \$ 78.143 millones corresponden a depósitos de ahorro a término.

Los CDT de bancos, corporaciones financieras y Caja Social de Ahorros se elevan a \$ 592.050 millones, aumentando \$ 466 millones (0.1%)

en el mes y \$ 131.118 millones (28.4%) en año completo.

Por último, los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se

sitúan en \$ 729.580 millones, con descenso de \$ 10.122 millones (1.4%) en el mes y aumento de \$ 150.682 millones (26.0%) con respecto al mismo período del año anterior.

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 543.619 millones con aumento de \$ 25.165 millones (4.9%) respecto al saldo observado en el mes anterior. Esta variación se explica, fundamentalmente, por el incremento de \$ 32.265 millones (2.4%) en los activos del Banco de la República, frente al aumento de \$ 7.740 millones (0.9%) en los pasivos no monetarios.

La variación en los activos obedece principalmente al aumento en el crédito neto tesoral de \$ 8.799 millones (4.0%), ya que las disponibilidades en tesorería disminuyen \$ 9.367 millones (5.7%), como consecuencia de la baja de \$ 12.810 millones (18.4%) en los depósitos en moneda nacional. El crédito al resto del sector público aumenta \$ 6.788 millones (10.4%) debido al incremento de \$ 4.484 millones (6.5%) en los acuerdos de pago FODEX y la disminución de \$ 1.163 millones (20.7%) en sus depósitos. Contribuye también al incremento de los activos el aumento de \$ 6.102 millones (36.1%) en el crédito bruto al sector privado a causa del ascenso de \$ 6.087 millones (25.8%) en los otros créditos (deudores varios, swaps, inversiones acciones Paz del Río). Por último, el crédito bruto a las entidades de fomento se incrementa en \$ 3.803 millones (1.5%) debido al aumento de \$ 3.601 millones (3.1%) en el financiamiento del FFAP. Estos movimientos son contrarrestados por la disminución de \$ 1.920 millones (4.0%) en el crédito bruto a los bancos como consecuencia del descenso de \$ 1.350 millones (15.7%) en el cupo de bonos de prenda.

El comportamiento de los pasivos no monetarios resulta de los aumentos de \$ 9.048 millones (29.6%)

CUADRO 2

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1987		Variación Mensual	
	Sept.	Octubre	Absoluta	%
Base monetaria (A - B + C)	518.454	543.619	25.165	4.9
A - Activos del Banco de la República	1.358.528	1.390.793	32.265	2.4
1 - Reservas internacionales netas	779.658	785.954	6.296	0.8
2 - Crédito doméstico	576.751	600.323	23.572	4.1
a) Crédito neto tesoral	219.894	228.693	8.799	4.0
b) Crédito resto sector público	65.257	72.045	6.788	10.4
c) Crédito bruto bancos	46.910	44.990	-1.920	-4.1
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	261.598	265.401	3.803	1.5
e) Crédito bruto sector privado (3)	-16.908	-10.806	6.102	36.1
3 - Otros activos netos	2.119	4.516	2.397	113.1
B - Pasivos no monetarios	852.987	860.727	7.740	0.9
1 - Obligaciones en moneda extranjera bancos	1.998	2.341	343	17.2
2 - Inversión en títulos Res. 28 y 60 de 1984 J.M.	37.107	37.142	35	0.1
3 - Obligaciones entidades de fomento	206.524	198.566	-7.958	-3.9
4 - Obligaciones sector privado	95.716	94.746	-970	-1.0
5 - Fondo de Estabilización Cambiaria	30.616	39.664	9.048	29.6
6 - Fondo de Inversiones Públicas	20.313	20.464	151	0.7
7 - Operaciones con títulos del Banco de la República	348.772	355.024	6.252	1.8
8 - Obligaciones externas a largo plazo	112.093	112.757	664	0.6
9 - Tenencias interbancarias	-243	-243	0	0.0
10 - Ex. de Liquidez Fondo Nacional del Café	91	266	175	192.3
C - Moneda de Tesorería	12.913	13.553	640	5.0

(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.

en el saldo del Fondo de Estabilización Cambiaria y de \$ 6.252 millones (1.8%) en las operaciones con títulos del Banco de la República: se presentan incrementos de \$ 7.730 millones (6.7%) en los títulos de participación, de \$ 6.428

millones en los TREN (Títulos de Regulación del Excedente Nacional) y de \$ 1.459 millones (1.5%) en los títulos canjeables y una disminución en los certificados de cambio de \$ 9.947 millones (30.0%). Por otra parte, las obligaciones de las

entidades de fomento disminuyen \$ 7.958 millones (3.9%) a causa de la baja de \$ 12.658 millones (26.6%) en las disponibilidades del FAVI, frente al aumento de \$ 4.930 millones en las disponibilidades de los fondos financieros.

CUADRO 3

Cuasidineros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de octubre	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	144 478	13 0	24 1	362 455	34 7	36 8	447 102	47 2	41 1	954 035	36 6	36 6
1986	218 734	27 1	51 4	460 932	26 6	27 1	578 898	32 6	29 4	1 258 564	29 7	31 9
1987	306 795	19 3	40 2	592 050	26 4	28 4	729 580	29 6	26 0	1 628 425	26 4	29 3

Fuente: Banco de la República. Investigaciones Económicas

Multiplicador monetario

Al finalizar octubre de 1987, el multiplicador monetario se sitúa en 1.620, inferior al registrado en el mes anterior cuando era de 1.627. Esta variación se debe al aumento del coeficiente de reserva que pasa de 0.4426 a 0.4518, como resultado del aumento de \$ 19.978 millones (7.7%) en la reserva bancaria, ya que los depósitos en cuenta corriente suben \$ 32.358 millones (5.5%). De otra parte, el coeficiente de

efectivo pasa de 0.4470 a 0.4319 como consecuencia del incremento en los depósitos en cuenta corriente

ya comentado, por cuanto hay un aumento de \$ 5.187 millones (2.0%) en el efectivo en poder del público.

B. Crédito

Crédito bancario

En el mes de octubre de 1987, el crédito en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 1.209.078 millones, con avances de \$ 11.312

millones (0.9%) en el mes y de \$ 327.981 millones (37.2%) en año completo. Del total de colocaciones, el 91.4% representa cartera, esto es \$ 1.104.839 millones, de los cuales \$ 301.560 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 octubre	Cartera			Colocaciones*		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1985	613.094	18.6	23.2	647.759	18.8	22.6
1986	811.589	23.6	32.3	881.097	27.6	36.0
1987	1.104.839	29.8	36.1	1.209.078	32.7	37.2

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

CUADRO 5
Fondos financieros — Aprobaciones y cartera
(Millones de pesos y porcentajes)

	1986		1987		Variaciones %	
	Aproba- ciones (1)	Cartera octubre	Aproba- ciones (1)	Cartera octubre	Aproba- ciones (1)	Cartera
FFAP	80.298	96.145	98.158	119.602	22.2	24.4
FFI	3.033	7.999	4.601	8.204	51.7	2.5
FCE	7.845	8.013	2.384	12.988	-69.6	62.0
FIP	5.273	7.587	4.818	9.476	-8.6	24.9
Total ..	96.449	119.744	109.961	150.270	14.0	25.5

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

Crédito de fomento

Al finalizar octubre del presente año, las aprobaciones de crédito por parte de los fondos financieros FFAP, FFI, FIP y FCE suman \$ 109.961 millones, de los cuales \$ 98.158 millones corresponden al FFAP. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa un aumento de \$ 13.512 millones (14.0%) que se explica por el incremento en las aprobaciones del FFAP y el

FFI en \$ 17.860 millones (22.2%) y \$ 1.568 millones (51.7%) respectivamente, frente a los descensos de \$ 5.461 millones (69.6%) en las del FCE y de \$ 455 millones (8.6%) en las del FIP.

La cartera de los fondos financieros alcanza \$ 150.270 millones, superando en \$ 30.526 millones (25.5%) a la de igual fecha del año anterior. El financiamiento otorgado por el FFAP llega a \$ 119.602 millones, con alza de \$ 23.457 millones (24.4%) en el año. A su vez, los financiamientos del FCE, el FIP y el FFI suben \$ 4.975 millones (62.0%), \$ 1.889 millones (24.9%) y \$ 205 millones (2.5%) respectivamente.

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 2.310.396 millones en octubre de 1987, saldo superior en \$ 475.162 millones (25.9%) 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 167.7% en año completo, al llegar a \$ 59.343 millones; las cédulas hipotecarias crecen 65.8%, al alcanzar un saldo de \$ 83.755 millones y los depósitos de ahorro avanzan 40.2%, situándose en \$ 306.795 millones.

Los CDT de bancos, los certificados eléctricos valorizables, los documentos por pagar de las compañías de financiamiento comercial y los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda crecen 35.3%, 33.9%, 30.0% y 26.0% respectivamente, llegan a \$ 503.900 millones, \$ 14.777 millones, \$ 122.174 millones y \$ 729.580 millones en su orden.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, estos se sitúan en \$ 249.331 millones en octubre de 1987. Los títulos de participación (excluyendo FEDERACAFE), presentan aumento de 96.9% en año completo, llegando a \$ 119.019 millones. Los certificados de cambio, los títulos canjeables y los títulos agroindustriales descienden 13.8%, 2.7% y 0.6% respecto a la misma fecha del año anterior, situándose en \$ 23.140 millones, \$ 94.012 millones y \$ 9.010 millones respectivamente.

CUADRO 6

Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1987		Variación %	
	Septiembre	Octubre	Año corrido	Año completo
1 Depósitos de ahorro	296 029	306 795	19.3	40.2
2 Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	739 702	729 580	29.6	26.0
3 CDT — bancos	503 615	503 900	32.1	35.3
4 Depósitos a término Cofinancieras	84 391	84 677	1.2	-0.6
5 CDT Caja Social de Ahorros	3 578	3 473	13.2	5.1
6 Documentos por pagar CFC	120 538	122 174	22.2	30.0
7 Cédulas hipotecarias	82 787	83 755	62.8	65.8
8 Bonos de desarrollo económico	—	—	—	—
9 Bonos cafeteros	462	457	-4.3	-5.2
10 Títulos de ahorro cafetero	58 710	59 343	111.8	167.7
11 Certificados cafeteros valorizables	310	303	-4.4	-4.2
12 Certificados eléctricos valorizables	14 891	14 777	20.2	33.9
13 Títulos de Ahorro Nacional —TAN—	146 927	151 831	17.8	24.9
I. SUBTOTAL	2 061 940	2 061 065	28.4	32.2
1 Certificados de cambio (2)	33 086	23 140	-33.5	-13.8
2 Títulos canjeables (3)	92 553	94 012	-31.7	-2.7
3 Títulos de participación (4)	115 439	123 169	53.7	-12.7
4 Títulos agroindustriales	9 159	9 010	0.1	-0.6
II. SUBTOTAL	250 237	249 331	-4.7	-9.9
TOTAL (I+II)	2 302 177	2 310 396	23.8	25.9

(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\$ 139.0 para octubre 3 de 1987 y US\$ 95.9 para octubre 31 de 1987.

(3) Incluye US\$ 129.1 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

En el transcurso del año, hasta el mes de octubre, las operaciones en moneda extranjera efectuadas a través del Banco de la República y que configuran la balanza cambiaria, sitúan las reservas internacionales brutas en US\$ 3.285.6 millones, con una disminución de US\$ 225.9 millones. Tal descenso es reflejo del balance negativo de

US\$ 582 millones, que contabilizan las operaciones de capital el cual es compensado, en parte, por la tendencia favorable que vienen registrando las transacciones corrientes de bienes, servicios y transferencias que señalan superávit de US\$ 356.1 millones.