

SITUACION MONETARIA

A. Oferta monetaria

Medios de pago

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

en \$ 843.357 millones, con aumentos de \$ 4.797 millones (0.6%) en el mes y de \$ 187.254 millones (28.5%) en año completo. La variación mensual es resultado, principalmente del alza de \$ 5.900 millones (1.2%) en la base monetaria, por cuanto el multiplicador monetario pasa de 1.636 a 1.627.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M₂) llega a \$ 2.470.672 millones en sep-

CUADRO 1
Oferta monetaria
(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de septiembre	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	491.845	-1.8	23.3	943.649	35.1	37.9	1.435.494	19.7	32.5
1986	656.103	2.1	33.4	1.242.336	28.1	31.6	1.898.439	17.7	32.2
1987	843.357	6.9	28.5	1.627.315	26.4	31.0	2.470.672	19.0	30.1

* 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.

tiembre de 1987, al aumentar \$ 52.585 millones (2.2%) en el mes y \$ 572.233 millones (30.1%) en año completo. La variación mensual se origina, fundamentalmente, en el mencionado incremento de los medios de pago y en el aumento de \$ 47.788 millones (3.0%) en los cuasidineros que, al alcanzar un valor de \$ 1.627.315 millones, pasan a constituir el 65.9% 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 \$ 591.584 millones, aumentando \$ 32.633 millones (5.8%) en el mes y \$ 128.510 millones (27.8%) en año completo.

Los depósitos de ahorro del sistema bancario se sitúan en \$ 296.029

millones, con aumentos de \$ 15.106 millones (5.4%) en el mes y de \$ 88.113 millones (42.3%) en año completo. Del total \$ 66.172 millones corresponden a depósitos de ahorro a término.

Por último, los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 739.702 millones, con ascenso de \$ 49 millones en el

CUADRO 2

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1987		Variación Mensual	
	Agosto	Sept.	Absoluta	%
Base monetaria (A — B + C)	512.554	518.454	5.900	1.2
A — Activos del Banco de la República	1.355.384	1.358.528	3.144	0.2
1 — Reservas internacionales netas	797.381	779.658	-17.723	-2.2
2 — Crédito doméstico	564.769	576.751	11.982	2.1
a) Crédito neto tesoral	208.856	219.894	11.038	5.3
b) Crédito resto sector público	60.070	65.257	5.187	8.6
c) Crédito bruto bancos	50.487	46.910	-3.577	-7.1
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	254.999	261.598	6.599	2.6
e) Crédito bruto sector privado (3)	-9.643	-16.908	-7.265	75.3
3 — Otros activos netos	-6.766	2.119	8.885	131.3
B — Pasivos no monetarios	855.015	852.987	-2.028	-0.2
1 — Obligaciones en moneda extranjera bancos	2.341	1.998	-343	-14.7
2 — Inversión en títulos Res. 28 y 60 de 1984 J.M.	36.898	37.107	209	0.6
3 — Obligaciones entidades de fomento	223.182	206.524	-16.658	-7.5
4 — Obligaciones sector privado	91.788	95.716	3.928	4.3
5 — Fondo de Estabilización Cambiaria	20.077	30.616	10.539	52.5
6 — Fondo de Inversiones Públicas	20.089	20.313	224	1.1
7 — Operaciones con títulos del Banco de la República	351.004	348.772	-2.232	-0.6
8 — Obligaciones externas a largo plazo	109.663	112.093	2.430	2.2
9 — Tenencias interbancarias	-243	-243	0	0.0
10 — Ex. de Liquidez Fondo Nacional del Café	216	91	-125	-57.9
C — Moneda de Tesorería	12.185	12.913	728	6.0

(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.

mes y de \$ 168.356 millones (29.4%) con respecto al mismo período del año anterior.

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 518.454 millones con aumento de \$ 5.900

millones (1.2%) respecto al saldo observado en el mes anterior. Esta variación se explica, fundamentalmente, por el incremento de \$ 3.144 millones (0.2%) en los activos del Banco de la República y el descenso de \$ 2.028 millones (0.2%) en los pasivos no monetarios.

La variación en los activos obedece principalmente al aumento en el crédito neto tesoral de \$ 11.038

millones (5.3%) ya que las disponibilidades en tesorería disminuyen \$ 11.207 millones (6.4%), como consecuencia de la baja de \$ 12.683 millones (15.4%) en los depósitos en moneda nacional. El crédito bruto a entidades de fomento aumenta en \$ 6.599 millones (2.6%) debido a los incrementos de \$ 2.654 millones (2.3%) en el financiamiento del FFAP y de \$ 2.199 millones (4.4%) en el crédito bruto a las corporaciones financieras. Contribuye también al incremento de los activos, el aumento de \$ 5.187 millones (8.6%) en el crédito al resto del sector público como consecuencia del alza de \$ 2.705 millones (4.1%) en los acuerdos de pago FODEX y la baja de \$ 3.392 millones (40.5%) y los acreedores de este sector. Estos movimientos son contrarrestados por las disminuciones de \$ 17.723 millones (2.2%) en las reservas internacionales netas y de \$ 7.265 millones (75.3%) en el crédito bruto al sector privado debido al descenso en otros créditos donde se recogen principalmente causaciones de intereses de títulos emitidos por el Banco de la República. Por último, el crédito bruto a los bancos se reduce en \$ 3.577 millones (7.1%), como resultado de la cancelación de \$ 3.467 millones del cupo extraordinario de crédito.

Por su parte, el comportamiento de los pasivos no monetarios resulta de la disminución de \$ 16.658 millones (7.5%) en las obligaciones de las entidades de fomento como consecuencia de la baja de \$ 22.669 millones (32.3%) en las disponibilidades del FAVI y de los aumentos de \$ 10.539 millones (55.5%) en el saldo del Fondo de Estabilización Cambiaria y de \$ 3.928 millones (4.3%) en las obligaciones con el sector privado, a causa del incremento de \$ 2.157 millones (2.4%) en el total de depósitos para giro.

CUADRO 3

Cuasidineros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de septiembre	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	142.154	11.2	23.0	356.615	33.8	35.8	444.880	46.5	46.5	943.649	35.1	37.9
1986	207.916	20.8	46.2	463.074	28.2	29.8	571.346	30.9	28.4	1.242.336	28.1	31.6
1987	296.029	15.1	42.3	591.584	26.3	27.8	739.702	31.4	29.4	1.627.315	26.4	31.0

Fuente: Banco de la República. Investigaciones Económicas.

Multiplicador monetario

Al finalizar septiembre de 1987, el multiplicador monetario se sitúa en 1.627, inferior al registrado en el mes anterior cuando era de 1.636. Esta variación se debe al aumento del coeficiente de efectivo que pasa de 0.4237 a 0.4470, como resultado del aumento de \$ 10.953 millones (4.4%) en el efectivo en poder del público y de la baja de \$ 6.154 millones (1.0%) en los depósitos en cuenta corriente. El coeficiente de reserva pasa de 0.4465 a 0.4426 como consecuencia de la disminución de \$ 5.052 millones (1.9%) en la reserva bancaria frente a la variación en depósitos en cuenta corriente ya comentada.

B. Crédito

Crédito bancario

En el mes de septiembre de 1987, el crédito en moneda nacional del sis-

tema bancario totaliza \$ 1.197.766 millones, con avances de \$ 61.861 millones (5.4%) en el mes y de \$ 315.671 millones (35.7%) en año completo. Del total de colocaciones, el 90.2% representa cartera,

esto es \$ 1.080.868 millones, de los cuales \$ 293.945 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 septiembre	Cartera			Colocaciones*		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1985	599.433	15.9	25.4	635.395	16.5	24.1
1986	790.843	20.4	31.9	882.095	27.7	38.8
1987	1.080.868	27.0	36.6	1.197.766	31.5	35.7

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

Crédito de fomento

Al finalizar septiembre del presente año, las aprobaciones de crédito por parte de los fondos financieros FFAP, FFI, FIP y FCE suman \$ 92.770 millones, de los cuales \$ 82.938 millones corresponden al FFAP. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa un aumento de \$ 4.571 millones (5.2%) que se explica por el incremento en las aprobaciones

del FFAP y el FFI en \$ 9.368 y \$ 1.141 millones respectivamente, frente a los descensos de \$ 4.955 millones en las del FCE y de \$ 983 millones en las del FIP.

La cartera de los fondos financieros alcanza \$ 146.756 millones, superando en \$ 30.880 millones (26.6%) a la de igual fecha del año anterior. El financiamiento otorgado por el FFAP llega a \$ 116.000 millones, con alza de \$ 22.882 millones (24.5%) en el año. A su vez, los financiamientos del FCE, el FIP y el FFI suben \$ 5.638 millones (75.2%), \$ 2.285 millones (31.7%) y \$ 75 millones (0.9%) respectivamente.

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 2.302.177 millones en septiembre de 1987, saldo superior en \$ 521.486 millones (29.3%) 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 202.9% en año completo, al llegar a \$ 58.710 millones; las cédulas hipotecarias crecen 65.3%, al alcanzar un saldo de \$ 82.787 millones y los depósitos de ahorro avanzan 42.3%, situándose en \$ 296.029 millones.

Los certificados eléctricos valorizables, los CDT de bancos, los documentos por pagar de las compañías de financiamiento comercial y los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda que crecen 40.9%, 34.0%, 30.0% y 29.4% respectivamente, llegan a \$ 14.891 millones, \$ 503.615 millones, \$ 120.538 millones y \$ 739.702 millones en su orden.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, estos se sitúan en \$ 250.237 millones en septiembre de 1987. Los títulos de participación (excluyendo FEDERACAFE), los títulos canjeables, los certificados de cambio y los títulos agroindustriales presentan aumentos de 104.4%, 11.4%, 8.8% y 7.2% en año completo, situándose en \$ 111.289 millones, \$ 92.553 millones, \$ 33.086 millones y \$ 9.159 millones respectivamente.

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

	1986		1987		Variaciones %	
	Aprobaciones (1)	Cartera Sept.	Aprobaciones (1)	Cartera Sept.	Aprobaciones (1)	Cartera
FFAP	73.570	93.118	82.938	116.000	12.7	24.5
FFI	2.714	8.058	3.855	8.133	42.0	0.9
FCE	6.972	7.494	2.017	13.132	-71.1	75.2
FIP	4.943	7.206	3.960	9.491	-19.9	31.7
Total ..	88.199	115.876	92.770	146.756	5.2	26.6

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

CUADRO 6

Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1987		Variación %	
	Agosto	Septiembre	Año corrido	Año completo
1. Depósitos de ahorro	280.923	296.029	15.1	42.3
2. Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	739.653	739.702	31.4	29.4
3. CDT — bancos	473.227	503.615	32.0	34.0
4. Depósitos a término Cofinancieras	82.163	84.391	0.9	0.3
5. CDT Caja Social de Ahorros	3.561	3.578	16.6	7.2
6. Documentos por pagar CFC	117.309	120.538	20.6	30.0
7. Cédulas hipotecarias	79.654	82.787	60.9	65.3
8. Bonos de desarrollo económico	—	—	—	—
9. Bonos cafeteros	463	462	-3.3	-4.5
10. Títulos de ahorro cafetero	55.888	58.710	109.5	202.9
11. Certificados cafeteros valorizables	315	310	-2.3	-7.6
12. Certificados eléctricos valorizables	12.216	14.891	21.2	40.9
13. Títulos de Ahorro Nacional —TAN—	147.252	146.927	14.0	24.0
I. SUBTOTAL	1.992.624	2.051.940	27.8	33.7
1. Certificados de cambio (2)	35.067	33.086	-4.9	8.8
2. Títulos canjeables (3)	111.642	92.553	-32.8	11.4
3. Títulos de participación (4)	100.229	115.439	44.0	-7.2
4. Títulos agroindustriales	9.551	9.159	1.8	7.2
II. SUBTOTAL	256.489	250.237	-4.4	1.6
TOTAL (I+II)	2.249.113	2.302.177	23.3	29.3

(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\$ 149.0 para agosto 29 de 1987 y US\$ 139.0 para octubre 3 de 1987.

(3) Incluye US\$ 109.0 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

Durante los nueve meses transcurridos del año, las reservas internacionales brutas disminuyen US\$ 216.9 millones, con lo cual su saldo se sitúa en US\$ 3.294.6 millones. La mencionada reducción se origina en las remisiones de capital —fundamentalmente por amortizaciones de deuda externa— por US\$ 527.0 millones, que se

compensan parcialmente con el superávit de US\$ 310.1 millones que consolida la cuenta corriente. Al deducir del saldo mencionado las obligaciones externas de corto plazo del Banco de la República US\$ 32.6 millones, se obtiene el monto de las reservas internacionales netas US\$ 3.262.0 millones, valor que resulta US\$ 215.7 millo-