

# SITUACION MONETARIA

## A. Oferta monetaria

### Medios de Pago

Al finalizar agosto de 1987, los medios de pago (M<sub>1</sub>) se sitúan en

\$ 838.560 millones, con aumentos de \$ 3.306 millones (0.4%) en el mes y de \$ 176.762 millones (26.7%) en año completo. La variación mensual es resultado del alza de \$ 10.150 millones (2.0%) en la base monetaria, parcialmente compensada por la disminución en el multiplicador monetario que pasa de 1.663 a 1.636.

## Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M<sub>2</sub>) llega a \$ 2.418.087 millones en

CUADRO 1  
Oferta monetaria  
(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de agosto	Medios de pago (M <sub>1</sub> )			Cuasidineros (CD)*			Oferta monetaria ampliada (M <sub>2</sub> )**		
	Saldo	Variación		Saldo	Variación		Saldo	Variación	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1985	485.053	-3.2	22.7	906.626	29.9	37.6	1.391.679	16.1	32.0
1986	661.798	3.1	36.4	1.210.435	24.8	33.5	1.872.233	16.1	34.5
1987	838.560	6.4	26.7	1.579.527	22.7	30.5	2.418.087	16.5	29.1

\* Incluye depósitos de ahorro, certificados de depósito y depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda. \*\* Incluye M<sub>1</sub> más cuasidineros.  
Fuente: Banco de la República. Investigaciones Económicas.

agosto de 1987, al aumentar \$ 29.360 millones (1.2%) en el mes y \$ 545.854 millones (29.1%) en año completo. La variación mensual se origina fundamentalmente, en el mencionado incremento de los medios de pago y en el aumento de \$ 26.054 millones (1.7%) en los cuasidineros que, al alcanzar un valor de \$ 1.579.527 millones, pasan a constituir el 65.3% de M<sub>2</sub>.

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 \$ 558.951 millones, aumentando \$ 15.130 millones (2.8%) en el mes y \$ 108.106 millones (24.0%) en año completo. Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 739.653 millones, con aumento de \$ 9.756 millones (1.3%)

en el mes y \$ 179.013 millones (31.9%) con respecto al mismo período del año anterior.

Por último, los depósitos de ahorro del sistema bancario se sitúan en \$ 280.923 millones, con aumentos de \$ 1.168 millones (0.4%) en el mes y de \$ 81.973 millones (41.2%) en año completo. Del total \$ 63.763 millones corresponden a depósitos de ahorro a término.

CUADRO 2

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1987		Variación Mensual	
	Julio	Agosto	Absoluta	%
<b>Base monetaria (A - B + C)</b>	<b>502.404</b>	<b>512.554</b>	<b>10.150</b>	<b>2.0</b>
<b>A - Activos del Banco de la República</b>	<b>1.342.186</b>	<b>1.355.384</b>	<b>13.198</b>	<b>1.0</b>
1 - Reservas internacionales netas	774.205	797.381	23.176	3.0
2 - Crédito doméstico	570.672	564.769	-5.903	-1.0
a) Crédito neto tesoraral	227.275	208.856	-18.419	-8.1
b) Crédito resto sector público	66.207	60.070	-6.137	-9.3
c) Crédito bruto bancos	49.085	50.487	1.402	2.9
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	245.252	254.999	9.747	4.0
e) Crédito bruto sector privado (3)	-17.147	-9.643	7.504	43.8
3 - Otros activos netos	-2.691	-6.766	-4.075	-151.4
<b>B - Pasivos no monetarios</b>	<b>851.719</b>	<b>855.015</b>	<b>3.296</b>	<b>0.4</b>
1 - Obligaciones en moneda extranjera bancos	1.411	2.341	930	65.9
2 - Inversión en títulos Res. 28 y 60 de 1984 J.M.	36.750	36.898	148	0.4
3 - Obligaciones entidades de fomento	226.628	223.182	-3.446	-1.5
4 - Obligaciones sector privado	86.348	91.788	5.440	6.3
5 - Fondo de Estabilización Cambiaria	20.077	20.077	0	0.0
6 - Fondo de Inversiones Públicas	20.089	20.089	0	0.0
7 - Operaciones con títulos del Banco de la República	350.050	351.004	954	0.3
8 - Obligaciones externas a largo plazo	110.368	109.663	-705	-0.6
9 - Tenencias interbancarias	-243	-243	0	0.0
10 - Ex. de Liquidez Fondo Nacional del Café	241	216	-25	-10.4
<b>C - Moneda de Tesorería</b>	<b>11.937</b>	<b>12.185</b>	<b>248</b>	<b>2.1</b>

(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.

La variación en los activos obedece principalmente a los ascensos de \$ 23.176 millones (3.0%) en las reservas internacionales netas, y de \$ 9.747 millones (4.0%) en el crédito bruto a las entidades de fomento. El comportamiento de este último resulta de los aumentos de \$ 6.000 millones (20.4%) en los préstamos del Fondo de Garantías al sistema financiero y de \$ 1.235 millones (2.5%) en el crédito bruto a las corporaciones financieras. Por su parte el crédito bruto al sector privado se incrementa en \$ 7.504 millones (43.8%) como consecuencia del aumento de \$ 7.712 millones (31.8%) en los otros créditos (deudores varios, swaps e inversiones acciones Paz del Río). Es importante aclarar que la mayor parte de esta variación corresponde a movimientos netamente contables, que no tienen un efecto real sobre la base monetaria.

Estos movimientos del activo son contrarrestados por la disminución de \$ 24.556 millones (8.4%) en el crédito neto al sector público debido principalmente a los aumentos \$ 17.139 millones (26.3%) en las disponibilidades en moneda nacional de la Tesorería y de \$ 1.080 millones (1.2%) en los empréstitos externos por utilizar.

El comportamiento de los pasivos no monetarios resulta del ascenso de \$ 5.440 millones (6.3%) en las obligaciones con el sector privado (hay un aumento de \$ 5.620 millones (6.8%) en los depósitos de giro) y la disminución de \$ 3.446 millones (1.5%) en las obligaciones con las entidades de fomento (los depósitos del BCH disminuyen \$ 2.134 millones (96.7%).

## Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 512.554 millones con aumento de \$ 10.150 millones (2.0%) respecto al saldo observado en el mes anterior. Esta variación se explica, fundamental-

mente, por el incremento de \$ 13.198 millones (1.0%) en los activos del Banco de la República, ya que los pasivos no monetarios crecen \$ 3.296 millones (0.4%).

CUADRO 3

Cuasidineros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de agosto	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	133.826	4.7	20.5	344.155	29.1	33.2	428.645	41.2	48.1	906.626	29.9	37.6
1986	198.950	15.7	48.7	450.845	24.8	31.0	560.640	28.4	30.8	1.210.435	24.8	33.5
1987	280.923	9.3	41.2	558.951	19.4	24.0	739.653	31.5	31.9	1.579.527	22.7	30.5

Fuente: Banco de la República. Investigaciones Económicas.

## Multiplicador monetario

Al finalizar agosto de 1987, el multiplicador monetario se sitúa en 1.636, inferior al registrado en el mes anterior cuando era de 1.663. Esta variación se debe al aumento en el coeficiente de reserva que pasa de 0.4339 a 0.4465, como resultado del ascenso de \$ 7.897 millones (3.1%) en la reserva bancaria, frente al aumento de \$ 1.053 millones (0.2%) en los depósitos en cuenta corriente. De otra parte, el coeficiente de efectivo pasa de 0.4206 a 0.4237 como consecuencia del incremento de \$ 2.251 millones (0.9%) en el efectivo en poder del público y de la variación en depósitos en cuenta corriente ya comentada.

## B. Crédito

### Crédito bancario

En el mes de agosto de 1987, el crédito en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 1.135.905 millo-

nes, con avances de \$ 43.434 millones (4.0%) en el mes y de \$ 283.302 millones (33.2%) en año completo. Del total de colocaciones, el 91.0% representa cartera, esto es \$ 1.034.060 millones, de los cuales \$ 289.704 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 agosto	Cartera			Colocaciones*		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1985	579.420	12.0	24.0	615.008	12.8	23.5
1986	759.769	15.7	31.1	852.603	23.5	39.8
1987	1.034.060	21.5	36.1	1.135.905	24.7	33.2

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

## Crédito de fomento

Al finalizar agosto del presente año, las aprobaciones de crédito por parte de los fondos financieros FFAP, FFI, FIP y FCE suman \$ 77.541 millones, de los cuales \$ 70.024 millones corresponden al FFAP. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa un aumento de \$ 3.537 millones (4.8%) que se explica por el incremento en las aprobaciones del FFAP y el FFI en \$ 9.349 y \$ 465

millones respectivamente, frente a los descensos de \$ 4.411 millones en las del FCE y de \$ 1.866 millones en las del FIP.

La cartera de los fondos financieros alcanza \$ 143.700 millones, superando en \$ 32.225 millones (28.9%) a la de igual fecha del año anterior. El financiamiento otorgado por el FFAP llega a \$ 113.346 millones, con alza de \$ 24.014 millones (26.9%) en el año. A su vez, los financiamientos del FCE y el FIP suben \$ 6.085 millones (86.8%) y \$ 2.293 millones (32.4%) respectivamente, mientras la cartera del FFI disminuye \$ 167 millones (2.1%).

## Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 2.249.113 millones en agosto 29 de 1987, saldo superior en \$ 514.819 millones en (29.7%) 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 234.8% en año completo, al llegar a \$ 55.888 millones; las cédulas hipotecarias crecen 67.1%, al alcanzar un saldo de \$ 79.654 millones y los depósitos de ahorro avanzan 41.2%, situándose en \$ 280.923 millones.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda, los Títulos de Ahorro Nacional —TAN—, los documentos por pagar de las compañías de financiamiento comercial y los CDT de bancos que crecen 31.9%, 30.9%, 29.7% y 29.6% respectivamente, llegan a \$ 739.653 millones, \$ 147.252 millones, \$ 117.309 millones y \$ 473.227 millones en su orden.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República estos se sitúan en \$ 256.489 millones en agosto de 1987. Los títulos canjeables, los certificados de cambio, los títulos de participación (excluyendo FEDERACAFE) y los títulos agroindustriales presentan aumentos de 41.1%, 41.0% y 29.6% y 17.6% en año completo, situándose en \$ 111.642 millones, \$ 35.067 millones, \$ 97.229 millones y \$ 9.551 millones respectivamente.

CUADRO 5

### Fondos financieros Aprobaciones y cartera

(Millones de pesos y porcentajes)

	1986		1987		Variaciones %	
	Aproba- ciones (1)	Cartera agosto	Aproba- ciones (1)	Cartera agosto	Aproba- ciones (1)	Cartera
FFAP .....	60 675	89 332	70 024	113 346	15.4	26.9
FFI .....	2 265	8 066	2 730	7 899	20.5	-2.1
FCE .....	6 259	7 012	1 848	13 097	-70.5	86.8
FIP .....	4 805	7 065	2 939	9 358	-38.8	32.5
<b>Total ..</b>	<b>74 004</b>	<b>111 475</b>	<b>77 541</b>	<b>143 700</b>	<b>4.8</b>	<b>28.9</b>

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

CUADRO 6

Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1987		Variación %	
	Julio	Agosto	Año corrido	Año completo
1. Depósitos de ahorro .....	279 755	280 923	9.3	41.2
2. Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda ....	729 897	739 653	31.5	31.9
3. CDT — bancos .....	461 114	473 227	24.1	29.6
4. Depósitos a término Cofinancieras .....	79 199	82 163	-1.8	-0.2
5. CDT Caja Social de Ahorros .....	3 508	3 561	16.1	3.6
6. Documentos por pagar CFC .....	115 299	117 309	22.0	29.7
7. Cédulas hipotecarias .....	77 911	79 654	54.9	67.1
8. Bonos de desarrollo económico .....	—	—	—	—
9. Bonos cafeteros .....	463	463	-3.1	-5.9
10. Títulos de ahorro cafetero .....	54 116	55 888	99.5	234.8
11. Certificados cafeteros valorizables .....	324	315	-0.8	-8.3
12. Certificados eléctricos valorizables .....	11 394	12 216	-0.6	22.6
13. Títulos de Ahorro Nacional —TAN— .....	145 656	147 252	14.3	30.9
<b>I. SUBTOTAL .....</b>	<b>1 958 636</b>	<b>1 992 624</b>	<b>24.1</b>	<b>33.9</b>
1. Certificados de cambio (2) .....	40 018	35 067	0.7	41.0
2. Títulos canjeables (3) .....	114 462	111 642	-19.0	41.1
3. Títulos de participación (4) .....	93 567	100 229	25.1	-25.0
4. Títulos agroindustriales .....	9 835	9 551	6.2	17.6
<b>II. SUBTOTAL .....</b>	<b>257 882</b>	<b>256 489</b>	<b>-2.0</b>	<b>4.4</b>
<b>TOTAL (I+II) .....</b>	<b>2 216 518</b>	<b>2 249 113</b>	<b>20.5</b>	<b>29.7</b>

(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\$ 173.0 para agosto 10. de 1987 y US\$ 149.8 para agosto 29 de 1987.

(3) Incluye US\$ 122.5 millones correspondientes a las Resoluciones 23 y 71 de 1984 y 20 y 95 de 1986 de la Junta Monetaria.

(4) \$ 3 000 millones son inversión de FEDERACAFE.

Fuente: Banco de la República. Investigaciones Económicas.

# SECTOR EXTERNO

## A. SITUACION CAMBIARIA

### Reservas internacionales

Durante los primeros ocho meses del presente año las reservas internacionales brutas disminuyen US\$ 60.4 millones, con lo cual su saldo a fin de agosto se sitúa en US\$ 3.451.1 millones. El citado movimiento es consecuencia de egresos netos de capital por US\$ 387.2 millones, que se compensan, en parte, con un superávit en cuenta corriente de US\$ 326.8

millones. Si al saldo citado se deducen las obligaciones externas de corto plazo del Banco de la República, US\$ 51.8 millones, se obtiene el monto neto de las reservas, US\$ 3.399.3 millones, inferior en US\$ 78.2 millones al de fin del año anterior. Sin embargo, dicho valor supera en US\$ 892.2 millones al registrado hace un año, en agosto 30.