

SITUACION MONETARIA

A. Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar julio de 1987, los medios de pago (M_1) se sitúan en

\$ 835.254 millones, con aumentos de \$ 2.078 millones (0.2%) en el mes y de \$ 190.050 millones (29.5%) en año completo. La variación mensual es resultado, del ascenso del multiplicador monetario que pasa de 1.587 a 1.663, por cuanto la base monetaria tiene una disminución de \$ 22.553 millones (4.3%).

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M_2) llega a \$ 2.388.727 millones

CUADRO 1
Oferta monetaria
(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de julio	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	473 289	-5.6	23.4	894 847	28.2	38.2	1 368 136	14.1	32.7
1986	645 204	0.5	36.3	1 211 610	24.9	35.4	1 856 814	15.2	35.7
1987	835 254	5.9	29.5	1 553 473	20.6	28.2	2 388 727	15.0	28.6

* Incluye depósitos de ahorro, certificados de depósito y depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda. ** Incluye M_1 más cuasidineros.

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

en julio de 1987, al aumentar \$ 42.225 millones (1.8%) en el mes y \$ 531.913 millones (28.6%) en año completo. La variación mensual se origina, fundamentalmente, en el mencionado incremento de los medios de pago y en el aumento de \$ 40.146 millones (2.6%) en los cuasidineros que, al alcanzar un valor de \$ 1.553.473 millones, pasan a constituir el 65.0% de M_2 .

Dentro de los sustitutos más cercanos al dinero, se destacan los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda que se elevan a \$ 729.897 millones, aumentando \$ 24.774 millones (3.5%) en el mes y \$ 159.769 millones (28.0%) en año completo. Los CDT de bancos, corporaciones financieras y Caja Social de Ahorros se sitúan en \$ 543.821 millones, con aumento de \$ 13.764 millones (2.6%) en el

mes y \$ 103.296 millones (23.4%) con respecto al mismo período del año anterior.

Por último, los depósitos de ahorro del sistema bancario se sitúan en \$ 279.755 millones, con aumentos de \$ 1.608 millones (0.6%) en el mes y de \$ 78.798 millones (39.2%) en año completo. Del total, \$ 60.607 millones corresponden a depósitos de ahorro a término.

CUADRO 2
Origen del dinero base (1)
(Millones de pesos y porcentajes)

	1987		Variación Mensual	
	Junio	Julio	Absoluta	%
Base monetaria (A — B + C)	524 957	502.404	-22 553	-4.3
A — Activos del Banco de la República	1 313 633	1 342.186	28 553	2.2
1 — Reservas internacionales netas	749 896	774 205	24 309	3.2
2 — Crédito doméstico	561 591	570 672	9 081	1.6
a) Crédito neto tesoral	239 986	227 275	-12 711	-5.3
b) Crédito resto sector público	50 584	66 207	15 623	30.9
c) Crédito bruto bancos	49 355	49 085	-270	-0.5
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	239 499	245 252	5 753	2.4
e) Crédito bruto sector privado (3)	-17 833	-17 147	686	-3.8
3 — Otros activos netos	2 146	-2 691	-4 837	-225.4
B — Pasivos no monetarios	800.284	851 719	51 435	6.4
1 — Obligaciones en moneda extranjera bancos	1 722	1 411	-311	-18.1
2 — Inversión en títulos Res. 2B y 60 de 1984 J.M.	36 729	36 750	21	0.1
3 — Obligaciones entidades de fomento	213 823	226 628	12 805	6.0
4 — Obligaciones sector privado	82 359	86 348	3 989	4.8
5 — Fondo de Estabilización Cambiaria	13 904	20 077	6 173	44.4
6 — Fondo de Inversiones Públicas	19 908	20 089	181	0.9
7 — Operaciones con títulos del Banco de la República	327 589	350 050	22 461	6.9
8 — Obligaciones externas a largo plazo	104 464	110 368	5 904	5.7
9 — Tenencias interbancarias	-243	-243	0	0.0
10 — Ex. de Liquidez Fondo Nacional del Café	29	241	212	731.0
C — Moneda de Tesorería	11.608	11.937	329	2.8

(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 \$ 502.404 millones con disminución de \$ 22.553 millones (4.3%) respecto al saldo observado en el mes anterior. Esta variación se explica, fundamentalmente, por el aumento de \$ 51.435 millones (6.4%) en los

pasivos no monetarios, ya que los activos del Banco de la República crecen \$ 28.553 millones (2.2%).

El comportamiento de los pasivos no monetarios resulta de los aumentos de \$ 22.461 millones (6.9%) en

las operaciones con títulos del Banco de la República, (de los cuales, los Títulos de Regulación del Excedente Cafetero —TREC— suben \$ 14.705 millones (16.8%), los certificados de cambio \$ 4.800 millones (13.6%), los títulos canjeables \$ 2.827 millones (2.5%) y los títulos de participación \$ 128 millones (0.1%) y de \$ 12.805 millones (6.0%) en las obligaciones con entidades de fomento, como consecuencia básicamente del incremento de \$ 5.720 millones (9.3%) en las disponibilidades del FAVI.

A su vez, el saldo del Fondo de Estabilización Cambiaria aumenta en \$ 6.173 millones (44.4%) y las obligaciones externas a largo plazo y aquellas con el sector privado se incrementan en \$ 5.904 millones (5.7%) y \$ 3.989 millones (4.8%), respectivamente.

La variación en los activos obedece principalmente a los aumentos de \$ 24.309 millones (3.2%) en las reservas internacionales netas y de \$ 15.623 millones (30.9%) en el crédito al resto del sector público, debido al aumento de \$ 11.362 millones (21.0%) en los acuerdos de pago FODEX y la disminución de los acreedores de este sector en \$ 3.622 millones (52.0%). El crédito bruto a las entidades de fomento crece \$ 5.753 millones (2.4%), (el financiamiento del FFAP aumenta en \$ 1.711 millones (1.5%) y el del FCE aumenta en \$ 1.627 millones (14.6%).

Estos movimientos del activo son contrarrestados por la disminución de \$ 12.711 millones (5.3%) en el crédito neto tesoral debido al aumento de las disponibilidades en el Banco de la República. Los depósitos en moneda nacional de la Tesorería aumentan \$ 7.168 millones (12.4%) y los empréstitos externos por utilizar se incrementan en \$ 7.495 millones (9.0%).

CUADRO 3

Cuasidineros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de julio	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	133 390	4.4	21.7	338 255	26.8	33.1	423 202	39.4	49.1	894 847	28.2	38.2
1986	200 957	16.8	50.7	440 525	22.0	30.2	570 128	34.7	34.7	1 211 610	24.9	35.4
1987	279 755	8.9	39.2	543 821	16.1	23.4	729 897	29.7	28.0	1 553 473	20.6	28.2

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas

Multiplicador monetario

Al finalizar julio de 1987, el multiplicador monetario se sitúa en 1.663, superior al registrado en el mes anterior cuando era de 1.587. Esta variación se debe a la disminución en el coeficiente de reserva que pasa de 0.4635 a 0.4339, como resultado del descenso de \$ 11.128 millones (4.2%) en la reserva bancaria, frente al aumento de \$ 13.503 millones (2.4%) en los depósitos en cuenta corriente. De otra parte, el coeficiente de efectivo pasa de 0.4504 a 0.4206 como consecuencia de la disminución de \$ 11.423 millones (4.4%) 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 julio de 1987, el crédito en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 1.092.471

millones, con avances de \$ 26.397 millones (2.5%) en el mes y de \$ 259.908 millones (31.2%) en año completo. Del total de colocaciones, el 91.6% representa cartera, esto es \$ 1.000.486 millones, de los cuales \$ 281.187 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 julio	Cartera			Colocaciones*		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1985	567 434	9.7	24.3	603 338	10.6	23.4
1986	739 049	12.6	30.2	832 563	20.6	38.0
1987	1 000 486	17.6	35.4	1 092 471	20.0	31.2

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

Crédito de fomento

Al finalizar julio del presente año, las aprobaciones de crédito por parte de los fondos financieros

FFAP, FFI, FIP y FCE suman \$ 65.585 millones, de los cuales \$ 59.001 millones corresponden al FFAP. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa un aumento de \$ 2.120 millones (3.3%) que se explica por el incremento en las aprobaciones del FFAP y el FFI en \$ 7.761 y \$ 284 millones respectivamente, frente a los descensos de \$ 3.723 millones en las del FCE y de \$ 2.202 millones en las del FIP.

La cartera de los fondos financieros alcanza \$ 141.370 millones, superando en \$ 31.988 millones (29.2%) a la de igual fecha del año anterior. El financiamiento otorgado por el FFAP llega a \$ 111.648 millones, con alza de \$ 24.285 millones (27.8%) en el año. A su vez, los financiamientos del FCE y el FIP suben \$ 5.867 millones (85.0%) y \$ 2.172 millones (30.9%) respectivamente, mientras la cartera del FFI disminuye \$ 336 millones (4.2%).

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

	1986		1987		Variaciones %	
	Aprobaciones (1)	Cartera julio	Aprobaciones (1)	Cartera julio	Aprobaciones (1)	Cartera
FFAP	51 240	87 363	59 001	111 648	15.1	27.8
FFI	2 070	8 093	2 354	7 757	13.7	-4.2
FCE	5 355	6 902	1 632	12 769	-69.5	85.0
FIP	4 800	7 024	2 598	9 196	-45.9	30.9
Total	63.465	109.382	65.585	141.370	3.3	29.2

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

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 2.216.518 millones en julio 31 de 1987, saldo superior en \$ 512.885 millones (30.1%) al registrado un año atrás. Dentro de los instrumentos que estimulan el ahorro se destacan los títulos de aho-

ro cafetero, los cuales muestran un crecimiento de 312.2% en año completo, al llegar a \$ 54.116 millones; las cédulas hipotecarias crecen 73.4%, al alcanzar un saldo de \$ 77.911 millones y los depósitos de ahorro avanzan 39.2, situándose en \$ 279.755 millones.

Los Títulos de Ahorro Nacional —TAN—, los documentos por pagar de las compañías de financiamiento comercial, los CDT de bancos y los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda que crecen 30.9%, 30.5%, 29.1% y 28.0% respectivamente, llegan a

\$ 145.656 millones, \$ 115.299 millones, \$ 461.114 millones y \$ 729.897 millones en su orden.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, estos se sitúan en \$ 257.882 millones en julio de 1987. Los títulos canjeables, los títulos de participación (excluyendo FEDERACAFE) y los certificados de cambio presentan aumentos de 50.8%, 45.4% y 43.5% en año completo, situándose en \$ 114.462 millones, \$ 93.567 millones y \$ 40.018 millones respectivamente.

CUADRO 6

Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1987		Variación %	
	Junio	Julio	Año corrido	Año completo
1. Depósitos de ahorro	278 147	279 755	8.9	39.2
2. Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	705 123	729 897	29.7	28.0
3. CDT — bancos	449 094	461 114	20.9	29.1
4. Depósitos a término Cofinancieras	77 465	79 199	-5.3	-0.9
5. CDT Caja Social de Ahorros	3 498	3 508	14.4	0.6
6. Documentos por pagar CFC	113 110	115 299	15.3	30.5
7. Cédulas hipotecarias	71 637	77 911	51.5	73.4
8. Bonos de desarrollo económico	—	—	—	—
9. Bonos cafeteros	463	463	-3.1	-6.8
10. Títulos de ahorro cafetero	49 803	54 116	93.2	312.2
11. Certificados cafeteros valorizables	325	324	2.1	-14.2
12. Certificados eléctricos valorizables	13 173	11 394	-7.3	13.4
13. Títulos de Ahorro Nacional —TAN—	141 866	145 656	13.1	30.9
I. SUBTOTAL	1 903 704	1 958 636	22.0	33.3
1. Certificados de cambio (2)	35 218	40 018	15.0	43.5
2. Títulos canjeables (3)	111 635	114 462	-16.9	50.8
3. Títulos de participación (4)	93 439	93 567	16.8	-14.7
4. Títulos agroindustriales	9 963	9 835	9.3	-2.2
II. SUBTOTAL	250 255	257 882	-1.5	15.4
TOTAL (I+II)	2 153 959	2 216 518	18.7	30.9

(1) Las cuentas de moneda extranjera ajustadas, se contabilizan a la tasa de cambio promedio de compra-venta de divisas en cada fecha

(2) Equivale a US\$ 156.9 para junio 27 de 1987 y US\$ 173.0 para agosto 1o. de 1987.

(3) Incluye US\$ 120.7 millones correspondientes a las Resoluciones 23 y 71 de 1984 y 20 y 95 de 1986 de la Junta Monetaria

(4) No hay inversión de FEDERACAFE.

Fuente: Banco de la República. Investigaciones Económicas

SECTOR EXTERNO

A. SITUACION CAMBIARIA

Reservas internacionales

Las reservas internacionales brutas a julio 31 del presente año, se

sitúan en US\$ 3.378.0 millones, valor inferior en US\$ 133.5 millones (-3.80%) al registrado en diciembre 31 de 1986, pero superior en US\$ 819.1 millones (32.0%) al correspondiente a similar fecha del año precedente. El comportamiento descendente en lo corrido del año obedece a que los egresos netos de capital (US\$ 403.0 millones) no alcanzan a ser compensados por el superávit en cuenta corriente (US\$ 269.5 millones).

A su vez, las reservas internacionales netas, resultado de descontar a las reservas internacionales brutas, los pasivos externos de corto plazo del Banco de la República (1), muestran a julio 31 de este año, un saldo de US\$ 3.345.4 millones.

(1) Estas obligaciones están conformadas por pasivos con el Banco Interamericano de Desarrollo, con el Banco de Desarrollo del Caribe y con la Corporación Financiera Internacional.