

SITUACION MONETARIA

A. Oferta monetaria

Medios de pago

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

\$ 833.176 millones, con aumentos de \$ 27.374 millones (3.4%) en el mes y de \$ 179.218 millones (27.4%) en año completo. La variación mensual es resultado, del aumento de \$ 38.827 millones (8.0%) en la base monetaria por cuanto el multiplicador monetario pasa de 1.658 a 1.587.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M_2) llega a \$ 2.346.502 millones

CUADRO 1

Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de junio	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	474.400	-5.3	22.4	862.371	23.5	35.5	1.336.771	11.5	30.5
1986	653.958	1.8	37.8	1.184.709	22.2	37.4	1.838.667	14.1	37.5
1987	833.176	5.7	27.4	1.513.327	17.5	27.7	2.346.502	13.0	27.6

* 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 junio de 1987, al aumentar \$ 45.858 millones (2.0%) en el mes y \$ 507.835 millones (27.6%) en año completo. La variación mensual se origina, fundamentalmente, en el mencionado incremento de los medios de pago y en el ascenso de \$ 18.485 millones (1.2%) en los cuasidineros que, al alcanzar un valor de \$ 1.513.327 millones, pasan a constituir el 64.5% de M_2 .

Dentro de los sustitutos más cercanos al dinero, se destacan los depósitos de ahorro del sistema bancario que llegan a \$ 278.147 millones, con aumentos de \$ 7.136 millones (2.6%) en el mes y de \$ 79.102 millones (39.7%) en año completo. Del total, \$ 66.103 millones corresponden a depósitos de ahorro a término. Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vi-

vienda se elevan a \$ 705.123 millones, aumentando \$ 8.930 millones (1.3%) en el mes y \$ 152.135 millones (27.5%) con respecto al mismo período del año anterior.

Por último, los CDT de bancos, corporaciones financieras y Caja Social de Ahorros se sitúan en \$ 530.057 millones con aumento de \$ 2.418 millones (0.5%) en el mes y \$ 97.380 millones (22.5%) en el año completo.

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

	1987		Variación Mensual	
	Mayo	Junio	Absoluta	%
Base monetaria (A — B + C)	486.130	524.957	38.827	8.0
A — Activos del Banco de la República	1.295.477	1.313.633	18.156	1.4
1 — Reservas internacionales netas	735.558	749.896	14.338	1.9
2 — Crédito doméstico	561.227	561.591	364	0.1
a) Crédito neto tesoral	242.967	239.986	-2.981	-1.2
b) Crédito resto sector público	51.936	50.584	-1.352	-2.6
c) Crédito bruto bancos	49.246	49.355	109	0.2
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	232.701	239.499	6.798	2.9
e) Crédito bruto sector privado (3)	-15.623	-17.833	-2.210	-14.1
3 — Otros activos netos	-1.308	2.146	3.454	264.1
B — Pasivos no monetarios	820.806	800.284	-20.522	-2.5
1 — Obligaciones en moneda extranjera bancos	2.299	1.722	-577	-25.1
2 — Inversión en títulos Res. 28 y 60 de 1984 J.M.	36.776	36.729	-47	-0.1
3 — Obligaciones entidades de fomento	214.533	213.823	-710	-0.3
4 — Obligaciones sector privado	86.427	82.359	-4.068	-4.7
5 — Fondo de Estabilización Cambiaria	13.904	13.904	0	0.0
6 — Fondo de Inversiones Públicas	19.908	19.908	0	0.0
7 — Operaciones con títulos del Banco de la República	344.328	327.589	-16.739	-4.9
8 — Obligaciones externas a largo plazo	102.668	104.464	1.796	1.7
9 — Tenencias interbancarias	-243	-243	0	0.0
10 — Ex. de Liquidez Fondo Nacional del Café	206	29	-177	-85.9
C — Moneda de Tesorería	11.459	11.608	149	1.3

(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 \$524.957 millones con aumento de \$38.827 millones (8.0%) respecto al saldo

observado en el mes anterior. Esta variación se explica, principalmente, por la disminución de

\$20.522 millones (2.5%) en los pasivos no monetarios y por el aumento de \$18.156 millones (1.4%) en los activos del Banco de la República.

El comportamiento de los pasivos no monetarios resulta fundamentalmente de la disminución de \$16.739 millones (4.9%) en las operaciones con títulos del Banco de la República, de los cuales, los títulos de participación disminuyen en \$10.289 millones (9.9%), los certificados de cambio en \$1.581 millones (4.3%) y los títulos canjeables en \$4.868 millones (4.2%). Las obligaciones con el sector privado decrecen \$4.068 millones (4.7%) debido a la baja de \$3.891 millones (4.7%) en los depósitos de giro.

La variación de los activos obedece principalmente, a los aumentos de \$14.338 millones (1.9%) en las reservas internacionales netas y de \$6.798 millones (2.9%) en el crédito bruto a las entidades de fomento, al aumentar \$4.294 millones (4.1%) el financiamiento del FFAP y \$1.543 millones (11.2%) el crédito bruto al BCH. Estos movimientos son contrarrestados por las disminuciones de \$2.981 millones (1.2%) en el crédito neto tesoral, (debido a los incrementos de \$1.771 millones (3.1%) en los depósitos en moneda nacional de la Tesorería y de \$1.267 millones (1.6%) en los empréstitos externos por utilizar), de \$2.210 millones (14.1%) en el crédito bruto al sector privado (ya que los otros créditos, que incluyen entre otros deudores varios, swaps e inversiones en acciones de Paz del Río, disminuyen en \$2.107 millones (9.2%) y por último, la baja de \$1.352 millones (2.6%) en el crédito al resto del sector público.

CUADRO 3

Cuasidineros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de junio	Depósitos de ahorro			Certificados de depósito a término			Depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda			Total cuasidineros		
	Variación			Variación			Variación			Variación		
	Saldo	Año corrido	Año completo	Saldo	Año corrido	Año completo	Saldo	Año corrido	Año completo	Saldo	Año corrido	Año completo
1985	135.307	5.9	23.4	330.096	24.0	33.0	396.967	30.7	42.4	862.371	23.5	35.5
1986	199.045	15.7	47.1	432.677	19.8	31.1	552.988	26.7	39.3	1.184.709	22.2	37.4
1987	278.147	8.2	39.7	530.057	13.1	22.5	705.123	25.3	27.5	1.513.327	17.5	27.7

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

Multiplicador monetario

Al finalizar junio de 1987, el multiplicador monetario se sitúa en 1.587, inferior al registrado en el mes anterior cuando era de 1.658. Esta variación se debe al aumento en el coeficiente de reserva que pasa de 0.4293 a 0.4635, como resultado del incremento de \$ 25.742 millones (10.7%) en la reserva bancaria, frente al aumento de \$ 14.289 millones (2.6%) en los depósitos en cuenta corriente. De otra parte, el coeficiente de efectivo pasa de 0.4385 a 0.4504 como consecuencia del crecimiento de \$ 13.084 millones (5.3%) 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 junio de 1987, el crédito en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 1.066.074

millones, con avances de \$ 11.937 millones (1.1%) en el mes y de \$ 247.188 millones (30.2%) en año completo. Del total de colocaciones, el 91.4% representa cartera, esto es \$ 974.146 millones, de los cuales \$ 273.396 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 junio	Cartera			Colocaciones*		
	Variación %			Variación %		
	Saldo	Año corrido	Año completo	Saldo	Año corrido	Año completo
1985	557.388	7.7	24.5	585.513	7.3	23.2
1986	716.733	9.2	28.6	818.886	18.6	39.9
1987	974.146	14.5	35.9	1.066.074	17.1	30.1

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

Crédito de fomento

Al finalizar junio del presente año, las aprobaciones de crédito por parte de los fondos financieros FFAP, FFI, FIP y FCE suman \$ 58.404 millones, de los cuales \$ 52.693 millones corresponden al

FFAP. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa un aumento de \$ 4.108 millones (7.6%) que se explica por el incremento en las aprobaciones del FFAP y el FFI en \$ 8.577 y \$ 261 millones respectivamente, frente a los descensos de \$ 3.192 millones en las del FCE y de \$ 1.538 millones en las del FIP.

La cartera de los fondos financieros alcanza \$ 137.299 millones,

superando en \$ 30.138 millones (28.1%) a la de igual fecha del año anterior. El financiamiento otorgado por el FFAP llega a \$ 109.937 millones, con alza de \$ 24.668 millones (28.9%) en el año. A su vez, los financiamientos del FCE y el FIP suben \$ 4.452 millones (66.6%) y \$ 1.613 millones (23.0%) respectivamente, mientras la cartera del FFI disminuye \$ 595 millones (7.3%).

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

	1986		1987		Variaciones %	
	Aproba- ciones (1)	Cartera junio	Aproba- ciones (1)	Cartera junio	Aproba- ciones (1)	Cartera
FFAP	44 116	85 269	52 693	109 937	19 4	28 9
FFI	1 656	8 174	1 917	7 579	15 8	-7 3
FCE	4 717	6 690	1 525	11 142	-67 7	66 6
FIP	3 807	7 028	2 269	8 641	-40 4	23 0
Total	54 296	107 161	58 404	137 299	7 6	28 1

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

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 2.153.959 millones en junio 27 de 1987, saldo superior en \$ 488.832 millones (29.4%) al registrado un año atrás. Dentro de los instrumentos que estimulan el aho-

rrero se destacan las cédulas hipotecarias, las cuales muestran un crecimiento de 67.1% en año completo, al llegar a \$ 71.637 millones; los depósitos de ahorro crecen 39.7% al alcanzar un saldo de \$ 278.147 millones, los Títulos de Ahorro Nacional —TAN— avanzan 31.9% situándose en \$ 141.866 millones. Los CDT de bancos, los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda y los documentos por pagar de las compañías de financiamiento comercial que crecen 27.9%, 27.5% y 26.5% respectiva-

mente, llegan a \$ 449.094 millones, \$ 705.123 millones y \$ 113.110 millones en su orden.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, éstos se sitúan en \$ 250.255 millones en junio de 1987. Los títulos canjeables, los certificados de cambio y los títulos de participación (excluyendo FEDERACAFE) presentan aumentos de 75.8%, 21.5% y 11.0% en año completo, situándose en \$ 111.635 millones, \$ 35.218 millones y \$ 78.773 millones respectivamente.

CUADRO 6

Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1987		Variación %	
	Mayo	Junio	Año corrido	Año completo
1 Depósitos de ahorro	271.011	278.147	8.2	39.7
2 Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	696.193	705.123	25.3	27.5
3 CDT — bancos	449.132	449.094	17.7	27.9
4 Depósitos a término Cofinancieras	75.794	77.465	-7.8	-0.5
5 CDT Caja Social de Ahorros	3.487	3.498	14.0	-2.7
6 Documentos por pagar CFC	110.200	113.110	18.3	26.5
7 Cédulas hipotecarias	68.869	71.637	39.3	67.1
8 Bonos de desarrollo económico	—	—	—	—
9 Bonos cafeteros	464	463	-3.1	-7.4
10 Títulos de ahorro cafetero	48.061	49.803	77.8	—
11 Certificados cafeteros valorizables	330	325	2.3	-19.4
12 Certificados eléctricos valorizables	13.469	13.173	8.5	-0.4
13 Títulos de Ahorro Nacional —TAN—	145.190	141.866	10.2	31.9
I SUBTOTAL	1.882.200	1.903.704	18.6	32.3
1 Certificados de cambio (2)	36.799	35.218	1.2	21.5
2 Títulos canjeables (3)	116.503	111.635	-19.0	75.8
3 Títulos de participación (4)	103.728	93.439	16.6	-23.4
4 Títulos agroindustriales	9.861	9.963	10.7	-12.1
II SUBTOTAL	266.891	250.255	-4.4	10.8
TOTAL (I+II)	2.149.091	2.153.959	15.4	29.4

(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\$ 165.2 para mayo 30 de 1987 y US\$ 156.9 para junio 27 de 1987.

(3) Incluye US\$ 149.4 millones correspondientes a las Resoluciones 23 y 71 de 1984 y 20 y 95 de 1986 de la Junta Monetaria.

(4) \$ 14.666 millones son inversión de FEDERACAFE.

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

SECTOR EXTERNO

A. SITUACION CAMBIARIA

Reservas internacionales

El saldo de las reservas internacionales brutas al finalizar ju-

nio del presente año, se sitúa en US\$ 3.347.6 millones. Este valor es inferior en US\$ 163.9 millones (-4.7%) respecto al obtenido al finalizar el año anterior, pero superior en US\$ 853.8 millones (34.2%) con relación al saldo de junio 30 de 1986. La disminución observada en lo corrido del presente obedece, básicamente, a egresos netos de capital por US\$ 372.2 millones, compensados parcialmente por un superávit de US\$ 208.3 millones en la cuenta corriente.

Por su parte, las reservas internacionales netas, que resultan al deducir de las reservas internacionales brutas, los pasivos externos de corto plazo del Banco de la República (1), en junio 30 del presente año, muestran un saldo de US\$ 3.314.6 millones.

(1) Actualmente estas exigibilidades están constituidas por pasivos con el Banco Interamericano de Desarrollo, el Banco de Desarrollo del Caribe y la Corporación Financiera Internacional.