

SITUACION MONETARIA

A. Oferta Monetaria

Medios de pago

Al finalizar abril de 1987, los medios de pago (M_1) se sitúan en \$ 795.096

millones, presentando aumentos de \$ 34.241 millones (4.5%) en el mes y de \$ 177.820 millones (28.8%) en año completo. La variación mensual es resultado, del aumento en \$ 7.908 millones (1.8%) en la base monetaria y del ascenso del multiplicador monetario que pasa de 1.690 a 1.736.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M_2) llega a \$ 2.257.609 millones en abril

CUADRO 1

Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de abril	Medios de pago (M_1)			Cuasi-dineros (CD)*			Oferta monetaria ampliada (M_2)**		
	Variación %			Variación %			Variación %		
	Saldo	Año corrido	Año completo	Saldo	Año corrido	Año completo	Saldo	Año corrido	Año completo
1985	460 920	-8.0	23.5	828 978	18.8	33.3	1 289 897	7.6	29.6
1986	617 276	-3.9	33.9	1 133 747	16.9	36.8	1 751 024	8.6	35.7
1987	795 096	0.8	28.8	1 462 513	13.6	29.0	2 257 609	8.7	28.9

* Incluye depósitos de ahorro, certificados de depósito y depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda. ** Incluye M_1 más cuasi-dineros. Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

de 1987, al subir \$ 66.571 millones (3.0%) en el mes y \$ 506.585 millones (28.9%) en año completo. La variación mensual se origina, fundamentalmente, en el mencionado incremento de los medios de pago y en el ascenso de \$ 32.330 millones (2.3%) en los cuasi-dineros que al alcanzar un valor de \$ 1.462.513 millones pasan a constituir un 64.8% de M_2 .

De los sustitutos próximos del dinero, se destacan los depósitos de ahorro del sistema bancario que llegan a \$ 260.804 millones, con aumento de \$ 11.684 millones (4.7%) en el mes y de \$ 78.094 millones (42.7%) en año completo. Del total, \$ 58.958 millones corresponden a depósitos de ahorro a término. Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda crecen en

\$ 16.722 millones (2.5%) en el mes y \$ 141.100 millones (26.1%) con respecto a igual fecha de 1986.

Por último, los CDT de bancos, corporaciones financieras y Caja Social de Ahorros se sitúan en \$ 520.250 millones con aumento de \$ 3.924 millones (0.8%) en el mes y \$ 109.572 millones (26.7%) en el año completo.

CUADRO 2

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1987		Variación Mensual	
	Mar.	Abril	Absoluta	%
Base monetaria (A — B + C)	450.157	458.065	7.908	1.8
A — Activos del Banco de la República	1.226.977	1.250.585	23.608	1.9
1 — Reservas internacionales netas	701.088	733.585	32.497	4.6
2 — Crédito doméstico	531.335	519.494	-11.841	-2.2
a) Crédito neto tesoral	245.020	221.199	-23.821	-9.7
b) Crédito resto sector público	17.290	32.721	15.431	89.2
c) Crédito bruto bancos	50.978	51.103	125	0.2
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	220.091	223.994	3.903	1.8
e) Crédito bruto sector privado (3)	-2.044	-9.523	-7.479	-365.9
3 — Otros activos netos	-5.446	-2.494	2.952	54.2
B — Pasivos no monetarios	787.878	803.785	15.907	2.0
1 — Obligaciones en moneda extranjera bancos	1.980	1.996	16	0.8
2 — Inversión en títulos Res. 28 y 60 de 1984 J.M.	36.539	36.628	89	0.2
3 — Obligaciones entidades de fomento	216.172	211.921	-4.251	-2.0
4 — Obligaciones sector privado	77.964	74.564	-3.400	-4.4
5 — Fondo de Estabilización Cambiaria	9.658	11.813	2.155	22.3
6 — Fondo de Inversiones Públicas	19.682	19.828	146	0.7
7 — Operaciones con títulos del Banco de la República	328.046	347.607	19.561	6.0
8 — Obligaciones externas a largo plazo	97.849	99.477	1.628	1.7
9 — Tenencias interbancarias	-243	-243	0	0.0
10 — Ex. de liquidez Fondo Nacional del Café	231	194	-37	-16.0
C — Moneda de Tesorería	11.058	11.265	207	1.9

(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 \$ 458.065 millones con aumento de \$ 7.908 millones (1.8%) respecto al saldo

observado en el mes anterior. Esta variación se explica principalmente por el incremento de \$ 23.608 millones (1.9%) en los activos del Banco de la República que resulta fundamentalmente del aumento de \$ 32.497 millones (4.6%) en las reservas internacionales netas duran-

te el mes. Por el lado del crédito doméstico se presenta un descenso de \$ 11.841 millones (2.2%). Esta variación es consecuencia de las disminuciones de \$ 23.821 millones en el crédito neto tesoral (producto en gran parte originado por el aumento de \$ 17.728 millones en los empréstitos externos por utilizar y por la disminución del crédito bruto debido al descenso de \$ 5.825 millones en los otros activos de la Tesorería) y de \$ 7.479 millones en el crédito bruto al sector privado. Los movimientos contraccionistas anteriores del crédito doméstico son contrarrestados en parte por el aumento en el crédito al resto del sector público, originado por la disminución de \$ 10.832 millones en los acreedores de este sector. Con respecto al crédito bruto hay un aumento en \$ 3.790 millones en los acuerdos de pago FODEX.

En lo que respecta a los pasivos no monetarios, estos aumentan en el mes, \$ 15.907 millones; su comportamiento es explicado principalmente por los incrementos de \$ 19.561 millones (6.0%) en las operaciones con títulos del Banco de la República (los títulos de participación suben \$ 29.732 millones, pero a su vez los certificados de cambio caen en \$ 8.275 millones), y de \$ 2.155 millones en el Fondo de Estabilización Cambiaria, frente al descenso de \$ 4.251 millones (2.0%) en las obligaciones con las entidades de fomento (como consecuencia principalmente de la redención de \$ 8.413 millones en títulos de excesos de liquidez del FAVI) y a la disminución de \$ 3.400 millones en las obligaciones del sector privado ya que los depósitos de giro disminuyen en \$ 3.337 millones (4.5%).

CUADRO 3
Cuasi-dineros
(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de abril	Depósitos de ahorro			Certificados de depósito a término			Depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda			Total cuasi-dineros		
	Variación %		Saldo	Variación %		Saldo	Variación %		Saldo	Variación %		Saldo
	Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo	
1985	127 649	-0.1	23.3	316 056	18.5	29.4	385 273	26.8	40.4	828 978	18.8	33.3
1986	182 710	6.2	43.1	410 678	13.7	29.9	540 359	23.8	40.3	1 133 747	16.9	36.8
1987	260 804	1.5	42.7	520 250	11.1	26.7	681 459	21.1	26.1	1 462 513	13.6	29.0

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

Multiplicador monetario

Al finalizar abril de 1987 el multiplicador monetario se sitúa en 1.736, superior al registrado en el mes anterior cuando era de 1.690. Esta modificación resulta principalmente de la disminución del coeficiente de reserva que pasa de 0.4235 a 0.3911 al disminuir en \$ 11.767 millones (5.1%) la reserva bancaria e incrementarse en \$ 14.566 millones (2.7%) en los depósitos en cuenta corriente. El coeficiente de efectivo aumenta al pasar de 0.4118 a 0.4366 como consecuencia del incremento de \$ 19.675 millones (8.9%) en el efectivo en poder del público.

tema bancario totaliza \$ 1.045.703 millones, con avances de \$ 51.531 millones (5.2%) en el mes y de \$ 282.925 millones (37.1%) en año completo. Del total de colocaciones, el 88.2% representa cartera, esto es

\$ 922.022 millones, de los cuales \$258.237 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 abril	Cartera			Colocaciones*		
	Variación %		Saldo	Variación %		Saldo
	Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo	
1985	541 404	4.7	24.7	574 197	5.0	23.0
1986	697 065	6.2	28.8	762 778	10.5	32.8
1987	922 022	8.4	32.3	1 045 703	14.8	37.1

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

B. Crédito

Crédito bancario

Hasta el mes de abril de 1987, el crédito en moneda nacional del sis-

Crédito de fomento

Al término de abril de 1987, las aprobaciones de crédito por parte

de los fondos financieros FFAP, FFI, FIP y FCE suman \$ 35.799 millones, de los cuales \$ 31.711 millones corresponden al FFAP. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa un aumento de \$ 3.740 millones (11.6%) que se explica por el incremento en las aprobaciones del FFAP y el FFI

en \$ 5.038 y \$ 408 millones respectivamente, frente a los descensos de \$ 1.612 millones en las del FCE y de \$ 94 millones en las del FIP.

La cartera de los fondos financieros se eleva a \$ 126.470 millones, superando en \$ 25.023 millones (24.6%) a la de igual fecha del año anterior. El financiamiento otorgado por el FFAP llega a \$ 100.452 millones, con alza de \$ 20.667 millones (25.9%) en el año. A su vez, el financiamiento del FCE y el FIP sube \$ 3.903 millones (65.3%) y \$ 916 millones (12.4%) respectivamente, mientras la cartera del FFI disminuye \$ 463 millones (5.6%).

CUADRO 5						
Fondos financieros						
Aprobaciones y cartera						
(Millones de pesos y porcentajes)						
	1986		1987		Variaciones %	
	Aproba- ciones (1)	Cartera Abril	Aproba- ciones (1)	Cartera Abril	Aproba- ciones (1)	Cartera
FFAP	26 673	79 785	31 711	100 452	18.9	25.9
FFI	848	8 317	1 256	7 854	48.1	-5.6
FCE	3 028	5 977	1 416	9 880	-53.2	65.3
FIP	1 510	7 368	1 416	8 284	-6.2	12.4
Total ..	32 059	101 447	35 799	126 470	11.6	24.6

(1) Valores aprobados en enero y abril. Fuente: Banco de la República

CUADRO 6
Principales activos financieros (1)
(Millones de pesos y porcentajes)

	1987		Variación %	
	Marzo	Abril	Año corrido	Año completo
1. Depósitos de ahorro	249 120	260 804	1.5	42.7
2. Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	664 737	681 459	21.1	26.1
3. CDT — bancos	441 229	443 476	16.3	33.3
4. Depósitos a término Cofinancieras	71 774	73 324	-12.4	-1.4
5. CDT Caja Social de Ahorros	3 324	3 450	12.5	-4.3
6. Documentos por pagar CFC	106 482	108 650	8.7	24.5
7. Cédulas hipotecarias	62 647	65 256	26.9	61.0
8. Bonos de desarrollo económico	—	—	—	—
9. Bonos cafeteros	465	465	-2.7	-8.1
10. Títulos de ahorro cafetero	38 747	44 426	58.6	—
11. Certificados cafeteros valorizables	312	313	-1.3	-32.1
12. Certificados eléctricos valorizables	13 664	13 867	12.8	-14.3
13. Títulos de Ahorro Nacional —TAN—	129 212	144 028	11.8	45.3
I. SUBTOTAL	1 781 713	1 839 518	14.6	33.2
1. Certificados de cambio (2)	45 724	37 448	7.6	-21.1
2. Títulos canjeables (3)	119 396	117 499	-14.7	125.9
3. Títulos de participación (4)	75 630	105 363	31.5	62.8
4. Títulos agroindustriales	10 053	9 975	10.9	-36.1
II. SUBTOTAL	250 803	270 285	3.3	50.3
TOTAL (I+II)	2 032 516	2 109 803	13.0	35.2

(1) Las cuentas de moneda extranjera ajustadas, se contabilizan a tasa de cambio promedio de compraventa de divisas en cada fecha.

(2) Equivale a US\$ 212.5 para marzo 28 de 1987 y US\$ 170.7 para mayo 2 de 1987.

(3) Incluye US\$ 175.2 millones correspondientes a las Resoluciones 23 y 71 de 1984 y 20 y 95 de 1986 de la Junta Monetaria.

(4) \$ 14.866 millones son inversión de FEDERACAFE.

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 2.109.803 millones en abril 30 de 1987, saldo superior en \$ 549.540 millones (35.2%) al registrado un año atrás. Dentro de los instrumentos que estimulan el ahorro transferible se destacan las

cédulas hipotecarias, las cuales muestran un crecimiento de 61.0% en el año completo, al llegar a \$ 65.256 millones; los Títulos de Ahorro Nacional —TAN— avanzan 45.3% situándose en \$ 144.028 millones y los depósitos de ahorro crecen 42.7%, al alcanzar un saldo de \$ 260.804 millones. Los CDT de bancos y los documentos por pagar de las compañías de financiamiento comercial que crecen 33.3% y 24.5% respectivamente alcanzan niveles de \$ 443.476 millones y \$ 108.650 millones en su orden. Por último, los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en

\$ 681.459 millones con un crecimiento de 26.1% en año completo.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, estos se sitúan en \$ 270.285 millones en abril de 1987. Los títulos de participación y los canjeables presentan aumentos de 62.8% y 125.9% en año completo, situándose en \$ 105.363 millones y \$ 117.499 millones respectivamente, mientras que los títulos agroindustriales y los certificados de cambio presentan disminuciones anuales de 36.1% y 21.1% en su orden, situándose en \$ 9.975 millones y \$ 37.448 millones respectivamente.

SECTOR EXTERNO

A. SITUACION CAMBIARIA

Reservas internacionales

Las transacciones de la balanza cambiaria durante el período enero-abril de 1987 dan lugar a una reducción en las reservas internacionales de US\$ 136.0 millones, con lo cual su saldo se sitúa en US\$ 3.375.5 millones. Este resultado obedece al movimiento negativo que consolida la cuenta capital, US\$ 268.4 millones, contrarrestado, en parte, por un superávit en la cuenta corriente de US\$ 132.4 millones. En el mismo lapso del año anterior las reservas caían en similar magnitud, US\$ 136.9 millones, aunque en tal período se registraba, tanto un

mayor superávit en cuenta corriente, US\$ 351.4 millones, como más altos egresos netos de capital, US\$ 488.3 millones.

Por su parte, las reservas internacionales netas ascienden a US\$ 3.342.5 millones, valor obtenido al descontar del saldo de las reservas brutas, los pasivos externos de corto plazo del Banco de la República US\$ 33 millones, los cuales se mantienen al mismo nivel desde finales del año anterior.

Operaciones corrientes

Los ingresos corrientes en el período reseñado, llegan a US\$ 1.678.0 millones, con descenso de US\$ 328.4 millones, respecto a igual período de 1986. Tal reducción refleja básica-

mente el menor vigor que muestran los reintegros por exportaciones de café, que suman US\$ 508.4 millones, en tanto que hasta abril de 1986 ascendían a US\$ 884.4 millones. También contribuyen las menores ventas de divisas al Emisor por parte de las compañías de petróleo y de servicios técnicos que funcionan en el país, para realizar sus gastos en moneda local. Es así como hasta abril 30 totalizan US\$ 31.6 millones frente a US\$ 148.3 millones de un año atrás. Este comportamiento se relaciona con la menor inversión tanto en el sector petrolero como carbonífero, al haberse concluido parte de los proyectos, el año anterior. Aunque en menor medida, influyen las compras de oro efectuadas por el Banco de la República que totalizan US\$ 114.8 millones, con una caída de US\$ 53.7 millones (—31.9%). Este movimiento se presenta no obstante la favorable evolución de la cotización internacional del metal en el transcurso del presente año, cuando promedia