

SITUACION MONETARIA

A. Oferta monetaria

Medios de Pago

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

\$ 760.855 millones, presentando una disminución de \$ 4.396 millones (0.6%) en el mes y aumento de \$ 159.351 millones (26.5%) en año completo. La variación mensual es resultado del descenso en \$ 11.183 millones (2.4%) en la base monetaria por cuanto el multiplicador monetario pasa de 1.659 a 1.690.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M₂) llega a \$ 2.191.038 millones

CUADRO 1

Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de marzo	Medios de pago (M ₁)			Cuasi-dineros (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	449 825	-10.2	23.1	814 216	16.6	30.8	1 264 041	5.4	27.9
1986	601 504	-6.3	33.7	1 130 624	16.6	38.9	1 732 128	7.5	37.0
1987	760 855	-3.5	26.5	1 430 183	11.1	26.5	2 191 038	5.5	26.5

* Incluye depósitos de ahorro, certificados de depósito y depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda ** Incluye M₁ más cuasi-dineros
Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas

en marzo de 1987, al subir \$ 27.133 millones (1.8%) en el mes y \$ 458.910 millones (26.5%) en año completo. La variación mensual se origina, fundamentalmente, en el aumento de \$ 31.529 millones (2.3%) en los cuasi-dineros, frente a la reducción ya comentada de \$ 4.396 millones en los medios de pago. A su vez, los cuasi-dineros alcanzan \$ 1.430.183 millones el 28 de marzo, representando el 65.3% de M₂.

De los sustitutos próximos del dinero, se destacan los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda que llegan a \$ 664.737 millones, con aumento de \$ 31.078 millones (4.9%) en el mes y de \$ 124.412 millones (23.0%) en año completo. Los depósitos de ahorro del sistema bancario crecen en \$ 7.325 millones (3.0%) en el mes y \$ 72.822 millones (41.3%) con respecto a igual fecha de 1986. Del total, \$ 54.709 millones

corresponden a depósitos de ahorro a término.

Por último, los CDT de bancos, corporaciones financieras y Caja Social de Ahorros se sitúan en \$ 516.326 millones con descenso de \$ 6.873 millones (1.3%) en el mes y crecimiento de \$ 102.325 millones (24.7%) en el año completo.

CUADRO 2

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1987		Variación Mensual	
	Feb.	Marzo	Absoluta	%
Base monetaria (A — B + C)	461 340	450.157	-11.183	-2.4
A — Activos del Banco de la República	1.240.423	1.226.977	-13.446	-1.1
1 — Reservas internacionales netas	716 728	701 088	-15 640	-2.2
2 — Crédito doméstico	523 731	531 335	7 604	1.5
a) Crédito neto tesoral	249 281	245 020	-4 261	-1.7
b) Crédito resto sector público	9 056	17 290	8 234	90.9
c) Crédito bruto bancos	52 124	50 978	-1 146	-2.2
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	221 539	220 091	-1 448	-0.7
e) Crédito bruto sector privado (3)	-8 269	-2 044	6.225	75.3
3 — Otros activos netos	-36	-5 446	-5 410	
B — Pasivos no monetarios	790.055	787.878	-2.177	-0.3
1 — Obligaciones en moneda extranjera bancos	2 060	1 980	-80	-3.9
2 — Inversión en títulos Res 28 y 60 de 1984 J M	36 485	36 539	54	0.1
3 — Obligaciones entidades de fomento	191 370	216 172	24 802	13.0
4 — Obligaciones sector privado	86 942	77 964	-8 978	-10.3
5 — Fondo de Estabilización Cambiaria	9 658	9 658	0	0.0
6 — Fondo de Inversiones Públicas	19 682	19 682	0	0.0
7 — Obligaciones con títulos del Banco de la República	349 156	328 046	-21 110	-6.0
8 — Obligaciones externas a largo plazo	94 906	97 849	2 943	3.1
9 — Tenencias interbancarias	-243	-243	0	0.0
10 — Ex. de Liquidez Fondo Nacional del Café	39	231	192	492.3
C — Moneda de Tesorería	10.972	11.058	86	0.8

(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.

nales netas durante el mes. Por el lado del crédito doméstico se presenta un aumento de \$ 7.604 millones (1.5%). Esta variación es consecuencia de los incrementos de \$ 8.234 millones (90.9%) en el crédito neto al resto del sector público (que resulta principalmente de la caída de \$ 4.689 millones en los acreedores de este sector y del aumento de \$ 2.430 millones en los acuerdos de pago FODEX) y de \$ 6.225 en el crédito bruto al sector privado. Los movimientos expansionistas anteriores son contrarrestados por la disminución de \$ 4.261 millones en el crédito neto tesoral, debido en gran parte al aumento de \$ 3.373 millones en los depósitos en moneda nacional de la Tesorería.

En lo que respecta a los pasivos no monetarios, estos disminuyen en el mes \$ 2.177 millones; su comportamiento es explicado principalmente por los descensos de \$ 21.110 millones (6.0%) en las obligaciones con títulos del Banco de la República (los títulos de participación caen \$ 22.611 millones) y de \$ 8.978 millones en las obligaciones con el sector privado, (los depósitos de giro disminuyen en \$ 8.273 millones), frente al aumento de \$ 24.802 millones (13.0%) en las obligaciones con las entidades de fomento, como consecuencia de la suscripción de \$ 20.778 millones en títulos del FAVI.

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 450.157 millones en marzo 28 de 1987, con disminución de \$ 11.183

millones (2.4%) respecto al saldo observado en el mes anterior. Esta variación se explica principalmente por la disminución de \$ 13.446 millones (1.1%) en los activos del Banco de la República que resulta fundamentalmente del descenso de \$ 15.640 millones (2.2%) en las reservas internacio-

Multiplicador monetario

Al finalizar marzo de 1987 el multiplicador monetario se sitúa en 1.690, superior al registrado en el mes anterior cuando era de 1.659. Esta modificación resulta princi-

CUADRO 3

Cuasi-dineros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de marzo	Depósitos de ahorro			Certificados de depósito a término			Depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda			Total cuasi-dineros		
	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	129 020	0.9	22.8	307 670	15.4	27.2	377 526	24.3	36.9	814 216	16.6	30.1
1986	176 298	2.5	36.6	414 001	14.6	34.6	540 325	23.8	43.1	1 130 624	16.6	38.9
1987	249 120	-3.1	41.3	516 326	10.3	24.7	664 737	18.2	23.0	1 430 183	11.1	26.5

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas

palmente de la disminución del coeficiente de reserva que pasa de 0.4350 a 0.4235 al disminuir en \$ 5.821 millones (2.5%) la reserva bancaria e incrementarse en \$ 965 millones (0.2%) en los depósitos en cuenta corriente. El coeficiente de efectivo también desciende al pasar de 0.4226 a 0.4118 como consecuencia de la baja de \$ 5.362 millones (2.4%) en el efectivo en poder del público.

B. Crédito

Crédito bancario

Hasta el mes de marzo de 1987, el crédito en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 994.172 millones, con avances de \$ 20.112 millones (2.1%) en el mes y de \$ 247.442 millones (33.1%) en año completo. Del total de colocaciones, el 90.0% representa cartera, esto es \$ 894.964 millones, de los cuales \$ 252.496 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 marzo	Cartera			Colocaciones*		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1985	532 755	3.0	25.2	565 575	3.7	24.2
1986	677 695	3.2	27.2	746 730	8.2	32.0
1987	894 964	5.2	32.1	994 172	9.2	33.1

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

Crédito de fomento

Al término de marzo de 1987, las aprobaciones de crédito por parte de los fondos financieros FFAP, FFI, FIP y FCE suman \$ 21.786 millones, de los cuales \$ 18.482 millones corresponden al FFAP. Con respecto al mismo período del

año anterior, se observa un aumento de \$ 2.617 millones (13.6%) que se explica por el incremento en las aprobaciones del FFAP y el FFI en \$ 4.018 y \$ 286 millones respectivamente, frente a los descensos de \$ 1.642 millones en el FCE y de \$ 45 millones en el FIP.

La cartera de los fondos financieros se eleva a \$ 122.068 millones, superando en \$ 23.241 millones (23.5%) a la de igual fecha del año anterior. El financiamiento

otorgado por el FFAP llega a \$ 96.787 millones, con alza de \$ 19.091 millones (24.6%) en año

completo. A su vez, el financiamiento del FCE y el FIP sube \$ 3.478 millones (62.4%) y \$ 1.112

millones (15.4%) respectivamente, mientras la cartera del FFI disminuye \$ 440 millones (5.3%).

CUADRO 5

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

	1986		1987		Variaciones %	
	Aproba- ciones (1)	Cartera Mar.	Aproba- ciones (1)	Cartera Mar.	Aproba- ciones (1)	Cartera
FFAP	14 464	77 696	18 482	96 787	27.8	24.6
FFI	574	8 334	860	7 894	49.8	-5.3
FCE	2 872	5 571	1 230	9 049	-57.1	62.4
FIP	1 259	7 226	1 214	8 338	-3.6	15.4
Total	19 169	98 827	21 786	122.068	13.6	23.5

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

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 2.032.516 millones en marzo 28 de 1987, saldo superior en \$ 513.897 millones (33.8%) 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 54.2%

en el año completo, al llegar a \$ 62.647 millones; los depósitos de ahorro avanzan 41.3%, y se sitúan al finalizar el trimestre en \$ 249.120 millones. Los Títulos de Ahorro Nacional —TAN— crecen 34.0% al alcanzar un saldo de \$ 129.212 millones en la fecha comentada. Los CDT de bancos y los documentos por pagar de las compañías de financiamiento comercial que crecen 30.5% y 27.2% respectivamente, registran a final de marzo niveles de \$ 441.229 millones y \$ 106.482 millones en su orden. Por último, los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 664.737

millones con un crecimiento de 23.0% en año completo.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, estos se sitúan en \$ 250.803 millones en marzo de 1987. Los títulos de participación y los canjeables después de aumentar 152.1% y 106.6% en año completo, muestran una colocación acumulada de \$ 75.630 y \$ 119.396 millones respectivamente, mientras que los títulos agroindustriales y los certificados de cambio presentan disminuciones anuales de 35.7% y 4.5% en su orden, que los sitúa en \$ 10.053 millones y \$ 45.724 millones respectivamente.

CUADRO 6

Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1987		Variación %	
	Feb.	Marzo	Año corrido	Año completo
1 Depósitos de ahorro	241 795	249 120	-3.1	41.3
2 Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	633 659	664 737	18.2	23.0
3 CDT — bancos	430 739	441 229	15.7	30.5
4 Depósitos a término Cofinancieras	89 211	71 774	-14.2	-1.0
5 CDT Caja Social de Ahorros	3 252	3 324	8.3	-4.3
6 Documentos por pagar CFC	103 728	106 482	10.8	27.2
7 Cédulas hipotecarias	60 825	62 647	21.8	54.2
8 Bonos de desarrollo económico	—	—	—	—
9 Bonos cafeteros	467	465	-2.7	-9.9
10 Títulos de ahorro cafetero	36 247	38 747	38.3	—
11 Certificados cafeteros valorizables	314	312	-1.6	-35.6
12 Certificados eléctricos valorizables	13 517	13 664	11.2	-3.8
13 Títulos de Ahorro Nacional —TAN—	127 646	129 212	0.3	34.0
I. SUBTOTAL	1.741.400	1.781.713	11.0	30.3
1 Certificados de cambio (2)	45 766	45 724	31.4	-4.5
2 Títulos canjeables (3)	117 852	119 396	-13.4	106.6
3 Títulos de participación (4)	98 242	75 630	-5.6	152.1
4 Títulos agroindustriales	9 908	10 053	11.7	-35.7
II. SUBTOTAL	271.768	250.803	-4.2	65.8
TOTAL (I+II)	2.013.168	2.032.516	8.9	33.8

(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\$ 215.5 para febrero 28 de 1987 y US\$ 212.5 para marzo 28 de 1987

(3) Incluye US\$ 188.5 millones correspondientes a las Resoluciones 23 y 71 de 1984 y 20 y 95 de 1986 de la Junta Monetaria

(4) \$ 14.865 millones son inversión de FEDERACAFE

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas

SECTOR EXTERNO

A. SITUACION CAMBIARIA

Reservas internacionales

Al concluir el primer trimestre del año 1987 las reservas internacionales brutas muestran un saldo de US\$ 3.290 millones, inferior en

US\$ 222 millones al monto acumulado en diciembre de 1986. La reducción anotada es producto del resultado negativo que arroja la cuenta de capital, US\$ 264 millones, compensado, en parte, por un superávit en la cuenta corriente de US\$ 42 millones. Sin embargo, con relación a igual fecha del año anterior, las reservas aumentan US\$ 1.047 millones.

Si descontamos a las reservas brutas, los pasivos externos de corto plazo del Banco de la República, los cuales han permanecido

prácticamente estables a lo largo del trimestre en US\$ 33 millones, obtenemos un saldo de reservas internacionales netas por valor de US\$ 3.257 millones.

Operaciones corrientes

Los ingresos corrientes durante el primer trimestre del presente año,