

SITUACION MONETARIA

A. Oferta monetaria

Medios de pago

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

\$ 765.251 millones, con aumento de \$ 4.342 millones (0.6%) en el mes y de \$ 160.189 millones (26.5%) en año completo. El comportamiento mensual es resultado del ascenso de \$ 15.067 millones (3.4%) en la base monetaria por cuanto el multiplicador monetario pasa de 1.705 a 1.659.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M₂) llega a \$ 2.163.905 millones en

CUADRO 1

Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de febrero	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	448 048	-10.6	21.8	807 266	15.6	31.2	1 255 314	4.7	27.7
1986	605 062	-5.8	35.0	1 095 842	13.0	35.7	1 700 904	5.5	35.5
1987	765 251	-2.9	26.5	1 398 654	8.6	27.6	2 163 905	4.2	27.1

* Incluye depósitos de ahorro, certificados de depósitos y depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda. ** Incluye M₁ más cuasi-dineros

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas

febrero de 1987, al subir \$ 38.286 millones (1.8%) en el mes y \$ 463.001 millones (27.2%) en año completo. La variación mensual se origina, fundamentalmente, en el aumento de \$ 33.944 millones (2.5%) en los cuasi-dineros, que alcanzan el valor de \$ 1.398.654 millones, representando el 64.6% de M₂. Contribuye también al crecimiento de la oferta monetaria ampliada el alza ya comentada de \$ 4.342 millones en los medios de pago.

De los sustitutos próximos del dinero, se destacan los CDT de bancos, corporaciones financieras y Caja Social de Ahorros que llegan a \$ 523.200 millones, con incremento de \$ 18.088 millones (3.6%) en el mes y de \$ 109.622 millones (26.5%) en año completo.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda ascienden a \$ 633.659 millones al registrar avances de \$ 14.041 millones (2.3%)

en el mes y de \$ 120.367 millones (23.5%) con respecto a igual fecha de 1986.

Por último, los depósitos de ahorro del sistema bancario crecen \$ 1.815 millones (0.8%) en el mes y \$ 72.823 millones (43.1%) en el año completo, ubicándose en \$ 241.795 millones. Del total, \$ 51.596 millones corresponden a depósitos de ahorro a término.

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

	1987		Variación Mensual	
	Ene.	Feb.	Absoluta	%
Base monetaria (A - B + C)	446.273	461.340	15.067	3.4
A — Activos del Banco de la República	1.209.967	1.240.423	30.726	2.5
1 — Reservas internacionales netas	700.858	716.728	15.870	2.3
2 — Crédito doméstico	508.984	523.731	14.747	2.9
a) Crédito neto tesoraral	221.787	249.281	27.494	12.4
b) Crédito resto sector público	19.278	9.056	-10.222	-53.0
c) Crédito bruto bancos	50.030	52.124	2.094	4.2
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	222.941	221.539	-1.402	-0.6
e) Crédito bruto sector privado (3)	-5.052	-8.269	-3.217	-63.7
3 — Otros activos netos	-145	-36	109	-75.2
B — Pasivos no monetarios	774.092	790.055	15.963	2.1
1 — Obligaciones en moneda extranjera bancos	1.594	2.060	466	29.2
2 — Inversión en títulos Res. 28 y 60 de 1984 J.M.	36.477	36.485	8	0.0
3 — Obligaciones entidades de fomento	187.778	191.370	3.592	1.9
4 — Obligaciones sector privado	77.330	86.942	9.612	12.4
5 — Fondo de Estabilización Cambiaria	9.408	9.658	250	2.7
6 — Fondo de Inversiones Públicas	19.617	19.682	65	0.3
7 — Obligaciones con títulos del Banco de la República	346.739	349.156	2.417	0.7
8 — Obligaciones externas a largo plazo	94.542	94.906	364	0.4
9 — Tenencias interbancarias	-243	-243	0	0.0
10 — Ex. de liquidez Fondo Nacional del Café	850	39	-811	-95.4
C — Moneda de Tesorería	10.668	10.972	304	2.8

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

en \$ 25.560 millones, (16.4%), frente a los descensos de \$ 10.222 millones en el crédito al resto del sector público y de \$ 3.217 millones en el crédito bruto al sector privado. Por otra parte, el crédito bruto a los bancos aumenta en \$ 2.094 millones (4.2%).

En lo que respecta a los pasivos no monetarios, su comportamiento resulta principalmente del aumento de \$ 9.612 millones (12.4%) en las obligaciones del sector privado, dado el incremento de \$ 8.972 millones (12.2%) en los depósitos de giro. Las obligaciones de las entidades de fomento aumentan \$ 3.592 millones (1.9%) en el mes, debido a los ascensos de \$ 2.683 millones (6.1%) en las disponibilidades del FAVI y de \$ 944 millones en las de otras entidades. Por su parte, las obligaciones con títulos del Banco de la República aumentan \$ 2.417 millones (0.7%) en el mes como consecuencia del incremento de \$ 3.412 millones (3.0%) en los títulos canjeables, movimiento que es contrarrestado por el descenso de \$ 1.443 millones (1.4%) en los títulos de participación, y \$ 449 millones (1.0%) en los certificados de cambio. Se registra igualmente una disminución de \$ 811 millones (95.4%) en los pasivos representativos de excesos de liquidez del Fondo Nacional del Café.

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 461.340 millones en febrero 28 de 1987, con aumento de \$ 15.067 millones (3.4%) respecto al saldo observado en el mes anterior. Esta evolución se explica por el aumento de \$ 30.726

millones (2.5%) en los activos del Banco de la República y de \$ 15.963 millones (2.1%) en los pasivos no monetarios. El comportamiento de los activos del Banco de la República resulta fundamentalmente, de los incrementos de \$ 15.870 millones (2.3%) en las reservas internacionales netas y de \$ 27.494 millones (12.4%) en el crédito neto tesoraral, (la Tesorería disminuye sus depósitos en moneda nacional

Multiplicador monetario

Al finalizar febrero de 1987 el multiplicador monetario se sitúa en 1.659, inferior al registrado en el mes anterior cuando era de 1.705. Esta modificación es resultado principalmente del aumento del coeficiente de reserva que pasa de 0.4063

CUADRO 3

Cuasi-dineros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de febrero	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	125.373	-1.9	22.4	305.925	14.7	28.4	375.968	23.8	36.8	807.266	15.6	31.2
1986	168.972	-1.8	34.8	413.578	14.5	35.2	513.292	17.6	35.2	1.095.842	13.0	35.7
1987	241.795	-5.9	43.1	523.200	11.8	26.5	633.659	12.6	23.5	1.398.654	8.6	27.6

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas

a 0.4350 debido al incremento de \$ 18.693 millones (8.7%) en la reserva bancaria, mientras que los depósitos en cuenta corriente aumentan en \$ 7.969 millones (1.5%). Por otro lado el coeficiente de efectivo pasa de 0.4358 a 0.4226, al disminuir el efectivo en poder del público en \$ 3.626 millones, frente a la variación en depósitos en cuenta corriente ya comentada.

B. Crédito

Crédito bancario

Hasta el mes de febrero de 1987, el crédito en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 974.060 millones, con avances de \$ 11.560 millones (1.2%) en el mes y de \$ 255.555 millones (35.6%) en año completo. Del total de colocaciones, el 89.9% representa cartera,

esto es \$ 875.848 millones, de los cuales \$ 251.242 millones constituyen recursos provenientes de las

líneas especiales de crédito del Banco de la República y de los fondos financieros que administra.

CUADRO 4

Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de febrero	Cartera			Colocaciones*		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1985	526.360	1.8	25.4	558.516	2.4	23.1
1986	666.651	1.5	26.7	718.505	4.1	28.6
1987	875.848	2.9	31.4	974.060	7.0	35.6

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

Crédito de fomento

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

de los fondos financieros FFAP, FFI, FIP y FCE suman \$ 9.201 millones, de los cuales \$ 6.448 millones corresponden al FFAP. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa un descenso de \$ 361 millones (3.8%) que se explica por la disminución en las aproba-

ciones del FCE y el FIP en \$ 1.484 y \$ 267 millones respectivamente, frente a los aumentos de \$ 1.144 millones en el FFAP y de \$ 246 millones en el FFI.

La cartera de los fondos financieros se eleva a \$ 122.207 millo-

nes, superando en \$ 22.246 millones (22.3%) a la de igual fecha del año anterior. El financiamiento otorgado por el FFAP llega a \$ 97.268 millones, con alza de \$ 18.471 millones (23.4%) en el año. A su vez, el financiamiento del FCE y el FIP sube \$ 3.214 millo-

nes (58.9%) y \$ 1.108 millones (15.2%) respectivamente, mientras la cartera del FFI disminuye \$ 547 millones (6.5%).

CUADRO 5

Fondos financieros
Aprobaciones y cartera

(Millones de pesos y porcentajes)

	1986		1987		Variaciones %	
	Aproba- ciones (1)	Cartera Feb.	Aproba- ciones (1)	Cartera Feb.	Aproba- ciones (1)	Cartera
FFAP	5 304	78 797	6 448	97 268	21.6	23.4
FFI	338	8 395	584	7 848	72.8	-6.5
FCE	2 648	5 460	1 164	8 674	-56.0	58.9
FIP	1 272	7 309	1 005	8 417	-20.1	15.2
Total	9.562	99.961	9.201	122.207	-3.8	22.3

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

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 2.013.168 millones en febrero 28 de 1987, saldo superior en \$ 564.631 millones (39.0%) al registrado un año atrás. Dentro de estos instrumentos que estimulan el aho-

rro se destacan las cédulas hipotecarias, las cuales muestran un crecimiento de 55.9% en año completo, al llegar a \$ 60.825 millones; los depósitos de ahorro avanzan 43.1%, situándose en \$ 241.795 millones, los Títulos de Ahorro Nacional —TAN— crecen 35.8%, al alcanzar un saldo de \$ 127.646 millones. Los CDT de bancos y corporaciones financieras crecen 27.5% y 23.3% respectivamente, para alcanzar niveles de \$ 430.739 millones y \$ 89.211 millones en su orden. Por último, los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en

\$ 633.659 millones con un crecimiento de 23.5% en año completo.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, estos ascienden a \$ 271.768 millones en febrero de 1987. Los títulos canjeables presentan un aumento de 171.9% en año completo, situándose en \$ 117.852 millones, mientras que los títulos agroindustriales y los certificados de cambio presentan disminuciones anuales de 36.7% y 25.2% en su orden, situándose en \$ 9.908 millones y \$ 45.766 millones respectivamente.

CUADRO 6

Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1987		Variación %	
	Enero	Febrero	Año corrido	Año completo
1. Depósitos de ahorro	239 980	241 795	-5.9	43.1
2. Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	619 618	633 659	12.6	23.5
3. CDT — bancos	412 153	430 739	12.9	27.5
4. Depósitos a término Cofinancieras	89 818	89 211	6.6	23.3
5. CDT Caja Social de Ahorros	3 141	3 252	6.0	-4.1
6. Documentos por pagar CFC	100 261	103 728	7.9	24.5
7. Cédulas hipotecarias	57 943	60 825	18.3	55.9
8. Bonos de desarrollo económico	—	—	—	—
9. Bonos cafeteros	467	467	-2.3	-34.8
10. Títulos de ahorro cafetero	32 624	36 247	29.4	—
11. Certificados cafeteros valorizables	302	314	-1.2	-39.8
12. Certificados eléctricos valorizables	13 458	13 517	10.0	-5.1
13. Títulos de Ahorro Nacional —TAN—	123 935	127 646	-0.9	35.8
I. SUBTOTAL	1.693.700	1.741.400	8.5	31.1
1. Certificados de cambio (2)	45 317	45 766	31.5	-25.2
2. Títulos canjeables (3)	114 440	117 852	-14.5	171.9
3. Títulos de participación (4)	99 685	98 242	22.6	—
4. Títulos agroindustriales	9 560	9 908	10.1	-36.7
II. SUBTOTAL	269.002	271.768	3.8	126.1
TOTAL (I+II)	1.962.702	2.013.168	7.8	39.0

(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\$ 216.0 para enero 31 de 1987 y US\$ 215.5 para febrero 28 de 1987.

(3) Incluye US\$ 189.8 millones correspondientes a las Resoluciones 23 y 71 de 1984 y 20 y 95 de 1986 de la Junta Monetaria.

(4) \$ 22.073 millones son inversión de FEDERACAFE.

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

SECTOR EXTERNO

A. SITUACION CAMBIARIA

Reservas internacionales

Los movimientos cambiarios consolidados durante los dos primeros

meses del año determinan una reducción de las reservas internacionales brutas de US\$ 105.1 millones, situándose su saldo al finalizar febrero en US\$ 3.406.5 millones. La merma aludida es consecuencia de egresos netos de capital por US\$ 136.3 millones, que se compensan parcialmente con un saldo positivo en la cuenta corriente de US\$ 31.3 millones.

A su vez, las reservas internacionales netas, resultantes de deducir a las reservas brutas, los pasivos externos de corto plazo del Banco

de la República, acusan una disminución de US\$ 104.2 millones en lo corrido del año, ubicándose en un nivel de US\$ 3.373.5 millones.

Operaciones corrientes

Los ingresos corrientes totalizan US\$ 767.6 millones, con reducción