

SITUACION MONETARIA

A. Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar julio de 1991, los medios de pago (M_1) se sitúan en \$ 2.120.130 millones, inferior en \$ 40.836 millones (1.9%) en el mes y superior en \$ 448.083 millones (26.8%) en año completo. La variación mensual es resultado de la baja en el multiplicador monetario al pasar de 1.615 a 1.578, por cuanto la base monetaria aumenta en \$ 5.108 millones (0.4%).

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M_2) llega a \$ 5.968.045 millones en julio de 1991, con descenso de \$ 73.354 millones (1.2%) en el mes. La variación mensual se origina en la disminución, ya comentada, en los medios de pago y de \$ 32.518 millones (0.8%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 3.847.915 millones, constituyendo el 64.5% de M_2 .

Dentro de los sustitutos próximos al dinero, se destacan los depósitos de ahorro en el sistema bancario que se elevan a \$ 563.742 millo-

nes, con baja de \$ 4.108 millones (0.7%) en el mes y alza de \$ 103.083 millones (22.4%) en año completo. Del total, \$ 77.459 millones (13.7%) corresponden a depósitos de ahorro a término.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 2.040.285 millones, con ascensos de \$ 25.579 millones (1.3%) en el mes y de \$ 526.063 millones (34.7%) con respecto al mismo período del año anterior.

Por último, los CDT de bancos, corporaciones financieras y la Caja Social de Ahorros llegan a \$ 1.243.888 millones, saldo inferior en \$ 53.989 millones (4.2%) en el mes y superior en \$ 44.319 millones (3.7%) en año completo.

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
1989	1.325.712	0.5	27.3	2.543.187	29.7	36.1	3.868.899	18.0	32.9
1990	1.672.047	-1.8	26.1	3.174.451	21.5	24.8	4.846.498	12.3	25.3
1991	2.120.130	-1.0	26.8	3.847.915	11.4	21.2	5.968.045	6.6	23.1

* 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, Departamento de Investigaciones Económicas.

CUADRO 2

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				
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo	Año corrido	Año completo	
1989	396.432	1.7	30.4	899.495	36.4	25.9	1.247.260	36.9	46.7	2.543.187	29.7	36.1
1990	460.659	-3.3	16.2	1.199.569	25.6	33.4	1.514.223	28.3	21.4	3.174.451	21.5	24.8
1991	563.742	1.7	22.4	1.243.888	-3.2	3.7	2.040.285	26.3	34.7	3.847.915	11.4	21.2

Fuente: Banco de la República, Departamento de Investigaciones Económicas.

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1991		Variación absoluta	Mensual %
	Junio	Julio		
Base monetaria (2)	1.338.496	1.343.604	5.108	0.4
A. Reservas internacionales netas	2.980.521	3.146.157	165.636	5.6
B. Crédito doméstico	(1.011.398)	(1.200.755)	(189.357)	(18.7)
1. Crédito neto tesorería	192.734	224.504	31.770	16.5
2. Crédito neto resto sector público	(161.740)	(208.282)	(46.542)	(28.8)
3. Crédito neto sistema financiero	(273.352)	(215.975)	57.377	21.0
a. Crédito neto sistema bancario	(293.904)	(251.929)	41.975	14.3
b. Crédito neto corfinancieras	137.715	143.086	5.371	3.9
c. Crédito neto a las CAV	(102.559)	(104.072)	(1.513)	(1.5)
d. Crédito neto otros intermediarios	(14.604)	(3.060)	11.544	79.0
4. Pasivos sector privado	709.977	972.273	262.296	36.9
5. Otros activos netos	(59.063)	(28.729)	30.334	51.4
C. Obligaciones externas a largo plazo	367.444	368.269	825	0.2
D. Resultados cuenta especial de cambios	294.739	265.644	(29.095)	(9.9)
1. Cuenta especial de cambios	56.600	27.505	(29.095)	(51.4)
2. Fondo estabilización cambiaria	214.566	214.566	0	0.0
3. Fondo inversiones públicas	23.573	23.573	0	0.0
E. Moneda de tesorería	31.556	32.115	559	1.8

(1) Las cuentas en moneda extranjera se contabilizan a la tasa de cambio promedio de compra y venta de divisas.

(2) Corresponde a Efectivo + Reserva Bancaria, en la cual se incluye la parte de títulos nominativos del encaje (Res. 1/91 J.M.) sobre cuentas corrientes y excluye el encaje monetario sobre depósitos fiduciarios.

Fuente: Banco de la República, Departamento de Investigaciones Económicas.

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 1.343.604 millones, superior en \$ 5.108 millones (0.4%) respecto al saldo del mes anterior. Esta variación se explica principalmente por el aumento de \$ 165.636 millones (5.6%) en las reservas internacionales netas y por las bajas de \$ 189.357 millones (18.7%) en el crédito doméstico y de \$ 29.095 millones (9.9%) en los resultados de la Cuenta Especial de Cambios.

El comportamiento contraccionista en el crédito doméstico se debe, primordialmente, a los aumentos de \$ 262.296 millones (36.9%) en los pasivos con el sector privado, de \$ 31.770 millones (16.5%) en el crédito neto a la Tesorería y de \$ 41.975 millones (14.3%) en el crédito neto al sistema bancario.

El cambio señalado en los pasivos con el sector privado refleja la suscripción de \$ 131.536 millones en títulos de participación y el alza de \$ 124.698 millones en los certificados de cambio en circulación.

La variación en el crédito neto a la Tesorería obedece principalmente a la disminución de \$ 57.619 millones (36.2%) en la cuenta Cajero y al incremento de \$ 23.538 millones (97.7%) en los depósitos en el Emisor, principalmente, por recaudos de impuesto a la gasolina.

Por otra parte, el alza en el crédito neto al sistema bancario se explica fundamentalmente por la redención

de \$ 72.765 millones (25.5%) en los títulos nominativos del encaje, Resolución 1 de 1991 de la Junta Monetaria y por el incremento de \$ 21.238 millones (187.0%) en los certificados de cambio en circulación.

Multiplicador monetario

En julio de 1991, el multiplicador monetario se sitúa en 1.578, inferior al del mes anterior, que era de 1.615. La variación mensual obedece al mayor valor del coeficiente de reserva, que pasa de 0.4286 a 0.4491, como resultado del aumento en la reserva bancaria de \$ 15.992 millones (2.6%) y a la baja en los depósitos en cuenta corriente de \$ 29.952 millones (2.1%).

Adicionalmente, el coeficiente de efectivo aumenta de 0.5013 a 0.5043, debido a la variación en los depósitos en cuenta corriente ya comentada y al decremento de \$ 10.884 millones (1.5%) en el efectivo en poder del público.

B. Crédito

Crédito bancario

En el mes de julio de 1991, las colocaciones en moneda nacional del sistema bancario totalizan \$ 2.721.188 millones, con baja de \$ 3.596 millones en el mes e incremento de \$ 368.035 millones (15.6%) en año completo. Del total de colocaciones, el 95.7% representa cartera (incluye deudores

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
1989	1.763.999	17.4	39.4	1.824.066	17.4	28.6
1990	2.281.553	13.3	29.3	2.353.153	14.3	29.0
1991	2.603.685	3.4	14.1	2.721.188	4.9	15.6

(1) Cifras provisionales.

* Incluye cartera y deudores varios.

Fuente: Banco de la República, Departamento de Investigaciones Económicas.

varios), esto es, \$ 2.603.685 millones, de los cuales \$ 766.165 millones (29.4%) constituyen recursos provenientes de las líneas especiales de crédito del Banco de la República y de los fondos financieros que éste administra.

Crédito de fomento

Al finalizar julio de 1991, las aprobaciones de crédito al sector industrial por parte de los fondos financieros FFI, FIP y FCE suman \$ 21.727 millones. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa una disminución de \$ 3.880 millones (15.2%) que se explica por la caída en las aprobaciones del FFI en \$ 6.893 millones (47.0%) y del FCE en \$ 102 millones (3.4%) y por el aumento del FIP en \$ 3.115 millones (39.4%).

La cartera de los fondos financieros alcanza \$ 66.286 millones, superando en \$ 14.694 millones

(28.5%) la de igual fecha del año anterior. Los créditos del FFI, del FIP y del FCE aumentan \$ 7.014 millones (31.0%), \$ 7.578 millones (38.5%) y \$ 102 millones (1.1%), respectivamente.

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 5.349.836 millones en julio de 1991, saldo superior en \$ 1.212.222 millones (29.3%) al registrado un año atrás. Dentro de los instrumentos que estimulan el ahorro se destacan los certificados de depósito a término de la Caja Social de Ahorros, los cuales crecen a una tasa anual de 41.0% y se sitúan en saldo de \$ 17.685 millones. Los certificados de depósito a término de las corporaciones financieras y las captaciones de las

corporaciones de ahorro y vivienda avanzan a tasas anuales de 11.2% y 34.7%, presentando saldos de \$ 362.633 millones y \$ 2.040.285 millones, respectivamente. Por otra parte, las aceptaciones bancarias en circulación se incrementan en 133.8% en año completo alcanzando un saldo de \$ 262.046 millones y los acreedores fiduciarios en 68.6% con un saldo de \$ 312.010 millones.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 1.325.973 millones en julio de 1991, con alza anual de 219.4%. Los títulos de participación aumentan 312.8%, los certificados de cambio 384.2%, en tanto que disminuyen los títulos agroindustriales 99.4% y los títulos canjeables 26.0%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 1.006.379 millones, \$ 232.471 millones, \$ 32 millones y \$ 87.091 millones.

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

	1990		1991		Variaciones %	
	Aprobaciones (1)	Cartera julio	Aprobaciones (1)	Cartera julio	Aprobaciones (1)	Cartera julio
FFI (2)	14.678	22.591	7.785	29.605	-47.0	31.0
FCE	3.015	9.294	2.913	9.396	-3.4	1.1
FIP	7.914	19.707	11.029	27.285	39.4	38.5
TOTAL	25.607	51.592	21.727	66.286	-15.2	28.5

(1) Valores aprobados entre enero y julio.
(2) Incluye línea ordinaria, bienes de capital y redescuento automático.
Fuente: Banco de la República.

CUADRO 6

Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1991		Variación %	
	Junio	Julio	Año corrido	Año completo
Cuasidíneros	3.880.432	3.847.915	11.4	21.2
Depósitos de ahorro	567.850	563.742	1.7	22.4
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	2.014.706	2.040.285	26.3	34.7
CDT bancos	910.465	863.570	(3.8)	0.3
Depósitos a término Corfinancieras	370.255	362.633	(2.1)	11.2
CDT Caja Social de Ahorros	17.156	17.685	6.2	41.0
Otros activos del sistema financiero	1.568.005	1.501.921	37.6	55.9
Captación compañías de financiamiento comercial (2)	415.863	409.297	2.0	17.5
Captación organismos cooperativos de orden superior	60.662	57.470	7.7	31.1
Acreedores fiduciarios	323.083	312.010	140.8	68.6
Aceptaciones bancarias en circulación	277.981	262.046	38.4	133.8
Certificados Eléctricos Valorizables (CEV)	165.195	187.438
TER (Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente)	57.272	56.178	60.6	47.9
Títulos de Ahorro Nacional (TAN)	267.949	217.482	(13.8)	(4.7)
SUBTOTAL (I)	5.448.437	5.349.836	17.7	29.3
Certificados de cambio (3)	81.792	232.471	279.6	384.2
Títulos canjeables (4)	96.297	87.091	(12.8)	(26.0)
Títulos de participación (5)	850.072	1.006.379	211.8	312.8
Títulos Agroindustriales	34	32	(98.9)	(99.4)
SUBTOTAL (II)	1.028.195	1.325.973	172.4	219.4
TOTAL (I + II)	6.476.632	6.675.809	32.6	46.6

(1) Las cuentas en moneda extranjera se contabilizan a la tasa de cambio promedio de compra y venta de divisas en cada fecha. (2) En las compañías de financiamiento comercial se excluyen las intervenidas por la Superintendencia Bancaria y las que han cesado operaciones. A partir del 30 de diciembre de 1986 se incluyen Diners, Crecer y Mazdacredito. (3) Equivale a US\$ 141.7 millones para junio de 1991 y US\$ 402 millones para julio de 1991. (4) Incluye solo la Resolución 66 de 1986 de la Junta Monetaria. (5) \$ 7.800 millones son inversión de FEDERACAFE en junio de 1991 y \$ 9.703 en julio de 1991. Fuente: Banco de la República, Departamento de Investigaciones Económicas.