

# SITUACION MONETARIA

## A. Oferta monetaria

### Medios de pago

Al finalizar mayo de 1991, los medios de pago ( $M_1$ ) se sitúan en \$ 2.112.443 millones, superior en \$ 109.132 millones (5.4%) en el mes y en \$ 491.925 millones (30.4%) en año completo. La va-

riación mensual es resultado de los ascensos de \$ 51.684 millones (4.3%) en la base monetaria y del multiplicador monetario al pasar de 1.664 a 1.682.

### Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada ( $M_2$ ) llega a \$ 6.029.499 millones en

mayo de 1991, con aumento de \$ 234.504 millones (4.0%) en el mes. La variación mensual se origina en el ascenso, ya comentado, en los medios de pago y de \$ 125.372 millones (3.3%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 3.917.056 millones, constituyendo el 65.0% de  $M_2$ .

Dentro de los sustitutos próximos al dinero, se destacan los depósitos de ahorro en el sistema bancario

CUADRO 1

### Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de mayo	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	1.286.793	-2.4	27.8	2.394.426	22.1	31.5	3.681.219	12.3	30.2
1990	1.620.518	-4.8	25.9	2.992.089	16.9	25.0	4.612.607	8.2	25.3
1991	2.112.443	-1.3	30.4	3.917.056	13.4	30.9	6.029.499	7.7	30.7

\* 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.

que se elevan a \$ 559.897 millones, con aumentos de \$ 13.957 millones (2.6%) en el mes y de \$ 105.185 millones (23.1%) en año completo. Del total, \$ 97.836 millones (17.4%) corresponden a depósitos de ahorro a término.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 2.048.816 millones, con ascensos de \$ 79.869 millones (4.1%) en el mes y de \$ 647.754 millones (46.2%) con respecto al mismo período del año anterior.

Por último, los CDT de bancos, corporaciones financieras y la Caja Social de Ahorros llegan a \$ 1.308.344 millones, saldo superior en \$ 31.547 millones (2.5%) en el mes y en \$ 172.028 millones (15.1%) en año completo.

CUADRO 2

Cuasidíneros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de mayo	Depósitos de ahorro		Certificados de depósito a término			Depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda			Total cuasidíneros			
	Saldo	Variación		Saldo	Variación		Saldo	Variación		Saldo	Variación	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1989	378.039	-3.0	23.4	857.196	30.0	22.1	1.159.191	27.2	42.2	2.394.426	22.1	31.5
1990	454.712	-4.5	20.3	1.136.316	19.0	32.6	1.401.061	18.7	20.9	2.992.089	16.9	25.0
1991	559.897	1.0	23.1	1.308.344	1.8	15.1	2.048.816	26.8	46.2	3.917.056	13.4	30.9

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1991		Variación absoluta	Mensual %
	Abril	Mayo		
<b>Base monetaria (2)</b>	<b>1.204.103</b>	<b>1.255.787</b>	<b>51.684</b>	<b>4.3</b>
<b>A. Reservas internacionales netas</b>	<b>2.550.144</b>	<b>2.800.364</b>	<b>250.220</b>	<b>9.8</b>
<b>B. Crédito doméstico</b>	<b>(737.901)</b>	<b>(924.270)</b>	<b>(186.369)</b>	<b>(25.3)</b>
1. Crédito neto tesorería	335.549	263.179	(72.370)	(21.6)
2. Crédito neto resto sector público	(108.622)	(175.298)	(66.676)	(61.4)
3. Crédito neto sistema financiero	(356.373)	(396.622)	(40.249)	(11.3)
a. Crédito neto sistema bancario	(294.437)	(277.745)	16.692	5.7
b. Crédito neto cofinancieras	132.247	128.781	(3.466)	(2.6)
c. Crédito neto a las CAV	(190.550)	(225.918)	(35.368)	(18.6)
d. Crédito neto otros intermediarios	(3.633)	(21.740)	(18.107)	(498.4)
4. Pasivos sector privado	517.961	548.598	30.637	5.9
5. Otros activos netos	(90.494)	(66.931)	23.563	26.0
<b>C. Obligaciones externas a largo plazo</b>	<b>350.619</b>	<b>356.230</b>	<b>5.611</b>	<b>1.6</b>
<b>D. Resultados cuenta especial de cambios</b>	<b>287.709</b>	<b>295.019</b>	<b>7.310</b>	<b>2.5</b>
1. Cuenta especial de cambios	49.568	56.880	7.312	14.8
2. Fondo estabilización cambiaria	214.567	214.566	(1)	(0.0)
3. Fondo Inversiones públicas	23.574	23.573	(1)	(0.0)
<b>E. Moneda de tesorería</b>	<b>30.188</b>	<b>30.942</b>	<b>754</b>	<b>2.5</b>

(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, Investigaciones Económicas.

## Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 1.255.787 millones, superior en \$ 51.684 millones (4.3%) respecto al saldo del mes anterior. Esta variación se explica principalmente por el aumento de \$ 250.220 millones (9.8%) en las reservas internacionales netas, de \$ 5.611 millones en las obligaciones externas de largo plazo y de \$ 7.312 millones en la cuenta especial de cambios, así como por la caída de \$ 186.369 millones (25.3%) en el crédito interno neto.

La variación en el crédito doméstico se debe, fundamentalmente, a las disminuciones del crédito neto a la tesorería en \$ 72.370 millones, al resto del sector público en \$ 66.676 millones, a las corporaciones de ahorro y vivienda en \$ 35.368 millones, a los otros intermediarios financieros en \$ 18.107 millones y a las corporaciones financieras en \$ 3.466 millones. Así mismo, se explica por los aumentos de los pasivos con el sector privado en \$ 30.637 millones, de los activos netos ajustados en \$ 23.563 millones y del crédito neto al sistema bancario en \$ 16.692 millones.

El cambio en el crédito neto a las corporaciones de ahorro y vivienda se debe a un incremento de \$ 33.768 millones en las disponibilidades del FAVI (suscripciones de \$ 39.302 millones en títulos del encaje, y redenciones de \$ 5.534 millones en títulos de inversiones sustitutivas). De otro lado, las CAV invirtieron \$ 1.600 millones en

títulos de participación del Banco de la República.

El comportamiento del crédito neto a los bancos obedece, principalmente, a la disminución de \$ 33.240 millones en los títulos nominativos del encaje de la Resolución 1 de 1991 de la Junta Monetaria diferente a cuentas corrientes, a la suscripción de \$ 16.797 millones en títulos de participación y de \$ 7.382 millones en los nuevos títulos financieros industriales y comerciales y al aumento de \$ 3.199 millones en el crédito neto de las Resoluciones 17 de 1988 y 38 de 1989 de la Junta Monetaria.

El aumento de los pasivos con el sector privado se explica, por el incremento de \$ 101.882 millones en los títulos de participación y por la caída de \$ 70.237 millones en los títulos canjeables de la Re-

solución 66 de 1986 de la Junta Monetaria. La variación del crédito neto a la Tesorería se explica, de un lado, por los aumentos de \$ 59.312 millones en los títulos canjeables de la Resolución 3 de 1988 de la Junta Monetaria, y de \$ 56.741 millones en la cuenta otras exigibilidades. Del otro lado, por la caída de \$ 26.832 millones en sus disponibilidades en moneda nacional. Finalmente, la variación del crédito neto al resto del sector público se debe al incremento de \$ 13.891 millones de la cuenta otros pasivos con el sector público, de \$ 32.807 millones de los pasivos con la Federación Nacional de Cafeteros (redención de \$ 25.000 millones de los títulos de participación y suscripción de \$ 57.760 millones de títulos canjeables de la Resolución 66 de 1986 de la Junta Monetaria) y de \$ 17.500 millones en los títulos de participación de Ecopetrol.

CUADRO 4

### Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de mayo	Cartera			Colocaciones *		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1989	1.674.650	11.4	28.3	1.736.944	11.8	26.7
1990	2.238.542	11.2	33.7	2.286.908	11.1	31.7
1991	2.549.037	1.3	13.9	2.725.598	5.1	19.2

\* Incluye cartera y deudores varios.

(1) Cifras provisionales.

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

### Multiplicador monetario

En mayo de 1991, el multiplicador monetario se sitúa en 1.682, superior al del mes anterior, que era de 1.664. La variación mensual obedece al mayor valor del coeficiente de efectivo, que pasa de 0.45025 a 0.46930, como resultado de los aumentos en el efectivo en poder del público de \$ 52.767 millones (8.5%) y en los depósitos en cuenta corriente de \$ 58.924 millones (4.2%).

Adicionalmente, el coeficiente de reserva disminuye de 0.4214 a 0.4042, debido a la variación en los depósitos en cuenta corriente ya comentada y a la disminución de \$ 1.083 millones (0.2%) en la reserva bancaria.

## B. Crédito

### Crédito bancario

En el mes de mayo de 1991, las colocaciones en moneda nacional del sistema bancario totalizan \$ 2.725.598 millones, con incrementos de \$ 61.827 millones (2.3%) en el mes y de \$ 438.690 millones (19.2%) en año completo. Del total de colocaciones, el 93.5% representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 2.549.037 millones, de los cuales \$ 753.364 millones (29.6%) 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 mayo de 1991, las aprobaciones de crédito al sector industrial por parte de los fondos financieros FFI, FIP y FCE suman \$ 3.467 millones. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa una disminución de \$ 375 millones (9.8%) que se explica por la caída en las aprobaciones del FFI en \$ 2.705 millones (99.5%) y por el aumento del FIP en \$ 1.330 millones (118.5%).

La cartera de los fondos financieros alcanza \$ 63.906 millones, superando en \$ 12.791 millones (25.0%) la de igual fecha del año anterior. Los créditos del FFI y el FIP aumentan \$ 8.964 millones (42.1%) y \$ 4.124 millones (20.7%) respectivamente; en cuanto al del FCE, su disminución es de \$ 297 millones (3.0%).

CUADRO 5

#### Fondos financieros - Aprobaciones y cartera

(Millones de pesos y porcentajes)

	1990		1991		Variaciones %	
	Aproba- ciones (1)	Cartera mayo	Aproba- ciones (1)	Cartera mayo	Aproba- ciones (1)	Cartera mayo
FFI (2)	2.720	21.281	15	30.245	-99.5	42.1
FCE	0	9.903	1.000	9.606	...	-3.0
FIP	1.122	19.931	2.452	24.055	118.5	20.7
TOTAL	3.842	51.115	3.467	63.906	-9.8	25.0

(1) Valores aprobados en mayo  
 (2) Incluye línea ordinaria, bienes de capital y rescuento automático.  
 Fuente: Banco de la República.

## Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 5.477.385 millones en mayo de 1991, saldo superior en \$ 1.633.606 millones (42.5%) 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 40.8% y se sitúan en saldo de \$ 17.015 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 26.0% y 46.2%, presentando saldos de \$ 374.344 millones y \$ 2.048.816 millones, respectivamente. Por otra parte, las aceptaciones bancarias en circulación se incrementan en 185.1% en año completo alcan-

zando un saldo de \$ 285.461 millones.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 991.995 millones en mayo de 1991, con alza anual de 174.7%. Los títulos de participación aumentan 467.2% en tanto que disminuyen los certificados de cambio 57.7%, los títulos agroindustriales 98.9% y los títulos canjeables 19.4%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 857.233 millones, \$ 29.915 millones, \$ 102 millones y \$ 104.745 millones.

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

	1991		Variación %	
	Abril	Mayo	Año corrido	Año completo
<b>Cuasidíneros</b>	3.791.884	3.917.057	13.4	30.9
Depósitos de ahorro	545.940	559.897	1.0	23.1
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	1.968.947	2.048.816	26.8	46.2
CDT bancos	885.627	916.985	2.1	10.9
Depósitos a término Corfinancieras	375.153	374.344	1.0	26.0
CDT Caja Social de Ahorros	16.017	17.015	2.2	40.8
<b>Otros activos del sistema financiero</b>	1.804.948	1.560.328	42.9	83.4
Captación compañías de financiamiento comercial (2)	402.588	406.614	1.3	21.7
Captación organismos cooperativos de orden superior	56.291	57.289	7.4	...
Acreedores fiduciarios	350.631	262.301	102.4	62.8
Aceptaciones bancarias en circ.	282.242	285.461	50.8	185.1
Certificados Eléctricos Valorizables	195.277	218.314	...	...
TER (Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente)	60.489	60.323	72.5	58.3
Títulos de Ahorro Nacional (TAN)	257.430	270.026	7.0	27.2
<b>SUBTOTAL (I)</b>	5.396.632	5.477.385	20.5	42.5
Certificados de cambio (3)	30.032	29.915	(51.2)	(57.7)
Títulos canjeables (4)	117.222	104.745	4.9	(19.4)
Títulos de participación (5)	697.288	857.233	165.6	467.2
Títulos Agroindustriales	2.500	102	(96.5)	(98.9)
<b>SUBTOTAL (II)</b>	847.042	991.995	103.8	174.7
<b>TOTAL (I + II)</b>	<b>6.243.674</b>	<b>6.469.380</b>	<b>28.5</b>	<b>53.9</b>

(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\$ 53.7 millones para abril de 1991 y US\$ 52.4 millones para mayo de 1991.  
 (4) Incluye solo la Resolución 66 de 1986 de la Junta Monetaria.  
 (5) \$ 43.225 millones son inversión de FEDERACAFE en abril de 1991 y \$ 18.225 en mayo de 1991.  
 Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.