

# SITUACION MONETARIA

## A. Oferta monetaria

### Medios de pago

Al finalizar julio de 1990, los medios de pago (M<sub>1</sub>) se sitúan en \$ 1.672.043

millones, inferior en \$ 39.130 millones (2.3%) en el mes y superior en \$ 346.331 millones (26.1%) en año completo. La variación mensual es resultado del descenso de \$ 18.730 millones (1.8%) en la base monetaria y en la baja en el multiplicador monetario al pasar de 1.642 a 1.634.

### Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M<sub>2</sub>) llega a \$ 4.846.493 millones en ju-

CUADRO 1

### Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de julio	Medios de pago (M <sub>1</sub> )			Cuasidineros (CD)*			Oferta monetaria ampliada (M <sub>2</sub> )**		
	Saldo	Variación		Saldo	Variación		Saldo	Variación	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1988 .....	1.041.308	-0.7	24.7	1.869.201	16.1	20.3	2.910.509	9.5	21.8
1989 .....	1.325.712	0.5	27.3	2.543.187	29.7	36.1	3.868.899	18.0	32.9
1990 .....	1.672.043	-1.8	26.1	3.174.450	21.5	24.8	4.846.493	12.3	25.3

\* Incluye depósitos de ahorro, certificados de depósito y depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda.

\*\* Incluye M<sub>1</sub> más cuasidineros.

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

lio de 1990, con ascenso de \$ 70.300 millones (1.5%) en el mes. La variación mensual se origina en la disminución en los medios de pago ya comentada y en el incremento de \$ 109.430 millones (3.6%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 3.174.450 millones, constituyendo el 65.5% de M<sub>2</sub>.

Dentro de los sustitutos próximos al dinero, se destacan los depósitos

de ahorro en el sistema bancario que se elevan a \$ 460.659 millones, con baja de \$ 7.212 millones (1.5%) en el mes y alza de \$ 64.227 millones (16.2%) en año completo. Del total, \$ 72.047 millones (15.6%) corresponden a depósitos de ahorro a término.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 1.514.222 millones, con ascenso

de \$ 70.810 millones (4.9%) en el mes y de \$ 266.962 millones (21.4%) con respecto al mismo período del año anterior.

Por último, los CDT de bancos, corporaciones financieras y la Caja Social de Ahorros llegan a \$ 1.199.569 millones, saldo superior en \$ 45.831 millones (4.0%) en el mes y en \$ 300.074 millones (33.4%) en año completo.

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		Saldo	Variación	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1988	304.072	-8.1	8.7	714.732	19.2	31.4	850.397	25.2	16.5	1.869.201	16.1	20.3
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	1.514.222	28.3	21.4	3.174.450	21.5	24.8

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

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1990		Variación Absoluta	Mensual %
	Junio	Julio		
Base monetaria (A - B + C)	1.042.066	1.023.336	-18.730	-1.8
<b>A - Activos Banco de la República</b>	<b>2.898.279</b>	<b>3.042.748</b>	<b>144.469</b>	<b>5.0</b>
1 - Reservas internacionales netas	1.774.282	1.832.253	57.971	3.3
2 - Crédito doméstico	1.175.222	1.291.469	116.247	9.9
a) Crédito neto tesoral	473.940	531.796	57.856	12.2
b) Crédito resto sector público	242.925	260.314	17.389	7.2
c) Crédito bruto bancos	52.840	53.072	232	0.4
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	473.450	485.756	12.306	2.6
e) Crédito bruto sector privado (3)	-67.933	-39.469	28.464	41.9
3 - Otros activos netos	-51.225	-80.974	-29.749	-58.1
<b>B - Pasivos no monetarios</b>	<b>1.881.372</b>	<b>2.044.898</b>	<b>163.526</b>	<b>8.7</b>
1 - Obligaciones en moneda extranjera bancos	2.878	3.019	141	4.9
2 - Inversión en títulos Res. 28 y 60/84 J.M.	44.162	43.809	-353	-0.8
3 - Obligaciones entidades de fomento	408.627	486.756	78.129	19.1
4 - Obligaciones sector privado	144.294	181.591	37.297	25.8
5 - Fondo de Estabilización Cambiaria	123.712	123.712	0	0.0
6 - Fondo de Inversiones Públicas	22.569	22.569	0	0.0
7 - Operaciones con títulos del Banco de la República	916.842	958.488	41.646	4.5
8 - Obligaciones externas a largo plazo	218.229	224.803	6.574	3.0
9 - Excesos de Liquidez Fondo Nal. del Café	59	151	92	155.9
<b>C - Moneda de Tesorería</b>	<b>25.159</b>	<b>25.486</b>	<b>327</b>	<b>1.3</b>

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

(2) Comprende Caja Agraria, Banco Central Hipotecario, corporaciones financieras, fondos financieros y FAVI.

(3) Comprende Federación Nacional de Cafeteros, fondos ganaderos, cooperativas y otros.

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

## Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 1.023.336 millones, inferior en \$ 18.730 millones (1.8%) respecto al saldo del mes anterior. Esta variación se explica por el ascenso de \$ 163.526 millones (8.7%) en los pasivos no monetarios y de \$ 144.469 millones (5.0%) en los activos del Banco de la República.

Como se mencionó antes, los pasivos no monetarios son contraccionistas en \$ 163.526 millones durante el mes de julio, resultado que obedece, básicamente al mayor valor de \$ 78.129 millones (19.1%) en las obligaciones con entidades de fomento, de \$ 41.646 millones (4.5%) en las operaciones con títulos del Banco de la República y de \$ 37.297 millones (25.8%) en las obligaciones con el sector privado.

El aumento en las obligaciones con entidades de fomento es resultado principalmente del ascenso de \$ 54.623 millones en las disponibilidades del FAVI (suscripciones de \$ 35.340 millones (113.5%) en los títulos de excesos de liquidez, de \$ 18.414 millones (110.4%) en los títulos de encaje y de \$ 869 millones

(3.4%) en los títulos de inversiones sustitutivas) y del alza de \$ 23.300 millones (7.0%) en las disponibilidades de los Fondos Financieros (\$ 7.908 millones de Proexpo, \$ 8.701 millones de FFAP y \$ 6.205 millones de recuperación de líneas externas).

La variación indicada anteriormente en las operaciones con títulos del Banco de la República se explica en buena parte por el aumento de \$ 31.127 millones (14.6%) en los títulos de participación y de \$ 15.748 millones (21.8%) en los títulos de regulación del excedente cafetero-TREC y en el decremento de \$ 5.468 millones (5.1%) en los títulos canjeables de las Resoluciones 66, 72 y 88 de 1986, de la Junta Monetaria.

Finalmente, el crecimiento de \$ 40.758 millones (30.1%) en el total de depósitos para giro y la baja de \$ 3.463 millones (40.4%) en los otros pasivos con el sector privado justifican el aumento señalado en las obligaciones con el sector privado.

En cuanto al comportamiento de los activos del Banco de la República, las reservas internacionales aumentan \$ 57.971 millones (3.3%) y el crédito doméstico \$ 116.247 millones (9.9%); los otros activos netos ajustados disminuyen \$ 29.749 millones (58.1%).

La variación en el crédito doméstico se explica por el aumento de \$ 57.856 millones en el crédito a la Tesorería General de la República (descenso de \$ 59.284 millones en los depósitos en el Emisor), de \$ 28.464 millones (41.9%) en el crédito bruto al sector privado, de \$ 17.389 millones (7.2%) en el crédito al resto del sector público y de \$ 12.306 millones (2.6%) en el crédito bruto a las entidades de fomento (\$ 5.971 millones en el financiamiento a las corporaciones de ahorro y vivienda, \$ 2.250 millones en el total de préstamos de Fondo de

Garantías en sistema financiero y \$ 4.106 millones en el financiamiento a los Fondos Financieros).

poder del público y a la variación en los depósitos en cuenta corriente ya comentada.

## B. Crédito

### Multiplicador monetario

En julio de 1990, el multiplicador monetario se sitúa en 1.6339, inferior al de junio, que era de 1.6421. La variación mensual está explicada por el mayor valor del coeficiente de reserva, que pasa de 0.4220 a 0.4405, como resultado del aumento en la reserva bancaria de \$ 22.232 millones (4.6%) frente al alza en los depósitos en cuenta corriente de \$ 1.829 millones (0.2%). Adicionalmente, el coeficiente de efectivo disminuye de 0.4781 a 0.4420, debido a la reducción de \$ 40.962 millones (7.4%) en el efectivo en

### Crédito bancario

En el mes de julio de 1990, el crédito en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 2.353.153 millones, con aumentos de \$ 36.816 millones (1.6%) en el mes y de \$ 529.087 millones (29.0%) en año completo. Del total de colocaciones, el 97.0% representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 2.281.553 millones, de los cuales \$ 612.689 millones (26.9%) constituyen recursos provenientes de las líneas especiales de crédito del Banco de la República y de los fondos financieros que este administra.

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
1988 .....	1.363.670	14.5	31.1	1.418.336	13.9	29.8
1989 .....	1.763.999	17.4	29.4	1.824.066	17.4	28.6
1990 .....	2.281.553	13.3	29.3	2.353.153	14.3	29.0

\* Incluye cartera y deudores varios.

(1) Cifras provisionales.

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

## Crédito de fomento

Al finalizar julio de 1990, las aprobaciones de crédito por parte de los fondos financieros FFAP, FFI, FIP y FCE suman \$ 166.044 millones, de los cuales \$ 142.602 millones corresponden al FFAP. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa un aumento de \$ 41.648 millones (33.5%) que se explica por el incremento en las aprobaciones del FFAP en \$ 32.471

millones (29.5%), del FFI en \$ 6.000 millones (92.1%), del FCE en \$ 1.647 millones (120.4%) y del FIP en \$ 1.530 millones (24.0%).

La cartera de los fondos financieros alcanza \$ 303.301 millones, superando en \$ 68.475 millones (29.2%) a la de igual fecha del año anterior. El financiamiento otorgado por el FFAP llega a \$ 251.706 millones, con alza de \$ 60.716 millones (31.8%) en el año. A su vez, los créditos del FFI y el FIP aumentan \$ 6.674 millones (41.9%) y \$ 4.748 millones (31.7%) respectivamente; en cuanto al del FCE, su disminución es de \$ 3.663 millones (28.3%).

## Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 4.369.083 millones en julio de 1990, saldo superior en \$ 928.380 millones (27.0%) al registrado un año atrás. Dentro de los instrumentos que estimulan el ahorro se destacan los certificados eléctricos valorizables, los cuales muestran un crecimiento de 246.0% en año completo, al llegar a \$ 7.501 millones y los certificados de depósito a término de la Caja Social de Ahorros lo hacen a tasa anual de 116.6% y se sitúan en saldo de \$ 12.542 millones. Los certificados de depósito a término de las corporaciones financieras, las captaciones de los organismos cooperativos de orden superior y las captaciones de las compañías de financiamiento comercial crecen a tasas anuales de 68.7%, 52.1% y 47.0% respectivamente, presentando saldos de \$ 325.979 millones, \$ 43.843 millones y \$ 348.462 millones en su orden.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 416.843 millones en julio de 1990, con alza anual de 61.2%. Los títulos de participación aumentan 107.8%, los títulos canjeables 38.6% y los certificados de cambio 0.4%, en tanto que los títulos agroindustriales disminuyen 21.6%. Los saldos en ese mismo orden, llegan a \$ 244.696 millones, \$ 117.339 millones, \$ 49.053 millones y \$ 5.755 millones.

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

	1989		1990		Variaciones %	
	Aprobaciones (1)	Cartera julio	Aprobaciones (1)	Cartera julio	Aprobaciones (1)	Cartera julio
FFAP .....	110.131	190.990	142.602	251.706	29.5	31.8
FFI (2) .....	6.513	15.916	12.513	22.590	92.1	41.9
FCE .....	1.368	12.957	3.015	9.294	120.4	-28.3
FIP .....	6.384	14.963	7.914	19.711	24.0	31.7
<b>Total ....</b>	<b>124.396</b>	<b>234.826</b>	<b>166.044</b>	<b>303.301</b>	<b>33.5</b>	<b>29.2</b>

(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)

	1990		Variación %	
	Junio	Julio	Año corrido	Año completo
1. Depósitos de ahorro .....	467.871	460.659	-3.3	16.2
2. Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda ....	1.443.412	1.514.222	28.3	21.4
3. CDT — bancos .....	836.999	861.048	21.6	22.9
4. Depósitos a término Corfinancieras .....	304.097	325.979	40.0	68.7
5. CDT Caja Social de Ahorros .....	12.641	12.542	28.1	116.6
6. Captación Compañías de Financiamiento Comercial (2)	340.172	348.462	25.9	47.0
7. Captación organismos cooperativos de orden superior	42.047	43.843	28.8	52.1
8. Cédulas hipotecarias .....	97.878	99.346	-2.8	15.8
9. Bonos cafeteros .....	1	1	-99.8	-99.8
10. Títulos de ahorro cafetero .....	13.782	12.407	-63.8	-74.7
11. Certificados cafeteros valorizables .....	7	7	0.0	0.0
12. Certificados eléctricos valorizables .....	6.174	7.501	117.3	246.0
13. TER (Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente) .....	38.049	37.980	-17.2	-14.3
14. Títulos de Ahorro Nacional —TAN— .....	225.819	228.243	19.3	19.4
<b>SUBTOTAL (I) .....</b>	<b>3.828.949</b>	<b>3.952.240</b>	<b>19.9</b>	<b>24.2</b>
1. Certificados de cambio (3) .....	52.672	49.053	17.7	0.4
2. Títulos canjeables (4) .....	122.644	117.339	27.9	38.6
3. Títulos de participación (5) .....	213.569	244.696	202.0	107.8
4. Títulos agroindustriales .....	6.225	5.755	-29.9	-21.6
<b>SUBTOTAL (II) .....</b>	<b>395.110</b>	<b>416.843</b>	<b>87.2</b>	<b>61.2</b>
<b>TOTAL (I+II) .....</b>	<b>4.224.059</b>	<b>4.369.083</b>	<b>24.2</b>	<b>27.0</b>

(1) Las cuentas en moneda extranjera ajustadas, se contabilizan a la tasa de cambio promedio de compraventa 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\$ 115.3 millones para junio de 1990 y a US\$ 105.6 millones para julio de 1990.

(4) Incluye sólo la Resolución 66 de 1986 de la Junta Monetaria.

(5) \$ 76.658 millones son inversión de FEDERACAFE.

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