SITUACION MONETARIA

A. Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar mayo de 1990, los medios de pago (M_1) se sitúan en

\$ 1.620.516 millones, inferior en \$ 14.294 millones (0.9%) en el mes y superior en \$ 333.723 millones (25.9%) en año completo. La variación mensual es resultado de la baja en el multiplicador monetario al pasar de 1.644 a 1.587, por cuanto la base monetaria aumenta en \$ 26.367 millones (2.7%).

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M_2) llega a \$ 4.612.605 millones en

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
1988	1.000.062	-4.6	24.2	1.823.613	13.3	21.9	2.823.675	6.2	22.8
1989	1.286.793	-2.4	28.7	2.394.426	22.1	31.3	3.681.219	12.3	30.4
1990	1.620.516	-4.8	25.9	2.992.089	14.6	25.0	4.612.605	6.9	23.5

* 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.

mayo de 1990, con descenso de \$ 6.085 millones (0.1%) en el mes. La variación mensual se origina en el descenso en los medios de pago ya comentado y en el alza de \$ 8.209 millones (0.3%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 2.992.089 millones, constituyendo el 64.9% de M_2 .

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

de ahorro en el sistema bancario que se elevan a \$ 454.712 millones, con baja de \$ 6.012 millones (1.3%) en el mes y alza de \$ 76.673 millones (20.3%) en año completo. Del total, \$ 81.394 millones (17.9%) corresponden a depósitos de ahorro a término.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 1.401.061 millones, con descenso

de \$ 8.657 millones (0.6%) en el mes y aumento de \$ 241.870 millones (20.9%) con respecto al mismo período del año anterior.

Por último, los CDT de bancos, corporaciones financieras y la Caja Social de Ahorros llegan a \$ 1.136.316 millones, con alzas de \$ 22.877 millones (2.1%) en el mes y de \$ 279.120 millones (32.6%) en año completo.

CUADRO 2

Cuasidineros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de mayo	Depósitos de ahorro		Certificados de depósitos 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	
1988	306.412	-7.4	13.1	701.797	17.0	32.8	815.404	20.1	17.1	1.823.613	13.3	21.9
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	31.3
1990	454.712	-4.5	20.3	1.136.316	19.0	32.6	1.401.061	18.7	20.9	2.992.089	14.6	25.0

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

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1990		Variación Absoluta	Variación Mensual %
	Abril	Mayo		
Base monetaria (A - B + C)	994.621	1.020.988	26.367	2.7
A - Activos Banco de la República	2.779.309	2.845.988	66.679	2.4
1 - Reservas internacionales netas	1.626.292	1.724.359	98.067	6.0
2 - Crédito doméstico	1.214.757	1.158.838	-55.919	-4.6
a) Crédito neto tesoraral	533.838	476.996	-56.842	-10.6
b) Crédito resto sector público	219.019	225.847	6.828	3.1
c) Crédito bruto bancos	53.146	52.913	-233	-0.4
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	438.995	462.232	23.237	5.3
e) Crédito bruto sector privado (3)	-30.241	-59.150	-28.909	-95.6
3 - Otros activos netos	-61.740	-37.209	24.531	39.7
B - Pasivos no monetarios	1.808.540	1.849.462	40.922	2.3
1 - Obligaciones en moneda extranjera bancos	1.737	1.693	-44	-2.5
2 - Inversión en títulos Res. 28 y 60/B4 J.M.	47.913	44.474	-3.439	-7.2
3 - Obligaciones entidades de fomento	404.591	399.544	-5.047	-1.2
4 - Obligaciones sector privado	131.583	175.210	43.627	33.2
5 - Fondo de Estabilización Cambiaria	123.712	123.712	0	0.0
6 - Fondo de Inversiones Públicas	22.531	22.557	26	0.1
7 - Operaciones con títulos del Banco de la República	876.787	868.499	-8.288	-0.9
8 - Obligaciones externas a largo plazo	199.067	213.525	14.458	7.3
9 - Excesos de Liquidez Fondo Nal. del Café	619	248	-371	-59.9
C - Moneda de Tesorería	23.852	24.462	610	2.6

(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 \$ 1.020.988 millones, superior en \$ 26.367 millones (2.7%) respecto al saldo del mes anterior. Esta variación se explica por el ascenso de \$ 66.679 millones (2.4%) en los activos del Banco de la República y de \$ 40.922 millones (2.3%) en los pasivos no monetarios.

La variación en los activos del Banco de la República obedece al aumento de \$ 98.067 millones (6.0%) en las reservas internacionales netas y al decremento de \$ 55.919 millones (4.6%) en el crédito doméstico.

La variación antes mencionada, en el crédito doméstico se explica, principalmente, por el descenso de \$ 56.842 millones (10.6%) en el crédito neto a la Tesorería General de la República, consecuencia del aumento de \$ 56.733 millones en los depósitos en moneda nacional de esta entidad en el Emisor. El crédito bruto al sector privado disminuye \$ 28.909 millones (95.6%) fundamentalmente por el alza de \$ 39.524 millones en la cuenta Acreedores Varios M/N

frente al ascenso de \$ 6.291 millones en la cuenta Deudores Varios, cuentas que recogen la caución y la cancelación de intereses y rendimientos de títulos emitidos por el Banco de la República.

A los cambios antes anotados se contraponen la expansión de \$ 23.237 millones (5.3%) originada en el crédito bruto a las entidades de fomento que se explica por el aumento de \$ 12.607 millones (5.6%) en el financiamiento al Fondo Financiero Agropecuario, de \$ 1.086 millones (5.8%) al Fondo de Inversiones Privadas y de \$ 8.756 millones en el financiamiento a las corporaciones de ahorro y vivienda.

Los pasivos no monetarios son contraccionistas en \$ 40.922 millones, variación mensual que obedece, principalmente, a las alzas de \$ 43.627 millones (33.2%) en las obligaciones con el sector privado (primordialmente por el incremento de \$ 42.296 millones (33.7%) en el total de depósitos para giro) y de \$ 14.458 millones en las obligaciones externas a largo plazo.

Las operaciones con títulos del Banco de la República disminuyen \$ 8.288 millones (0.9%) en especial por la redención de \$ 36.045 millones (19.0%) en títulos de participación y las alzas de \$ 7.357 millones (11.6%) en los certificados de cambio en circulación, de \$ 4.414 millones (3.9%) en títulos canjeables de las Resoluciones 66, 72 y 88 de 1986 de la Junta Monetaria, de \$ 5.238 millones (2.0%) en las inversiones en títulos canjeables de las contrapartidas de operaciones en moneda extranjera y de \$ 10.673 millones (6.7%) en el saldo de los Títulos de Regulación del Excedente Nacional - TREN.

Multiplicador monetario

En mayo de 1990, el multiplicador monetario se sitúa en 1.5872, inferior al de abril, que era de 1.6436. La variación mensual se explica por el aumento en el coeficiente de reserva, que pasa de 0.4361 a 0.4471, como resultado de la baja en la reserva bancaria de \$ 10.107 millones (2.0%) frente a la ocurrida en los depósitos en cuenta corriente de \$ 50.768 millones (4.5%). Adicionalmente, el coeficiente de efectivo aumenta de 0.4401 a 0.4943, debido al incremento de \$ 36.474 millones (7.3%) en el efectivo en poder del público y a la variación en los depósitos en cuenta corriente ya comentada.

B. Crédito

Crédito bancario

En el mes de mayo de 1990, el crédito en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 2.286.908 millones, con aumentos de \$ 654 millones en el mes y de \$ 549.964 millones (31.7%) en año completo. Del total de colocaciones, el 97.9% representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 2.238.542 millones, de los cuales \$ 608.195 millones (27.2%) 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 mayo	Cartera			Colocaciones*		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1988	1.305.072	9.6	32.5	1.371.327	10.2	30.1
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

* Incluye cartera y deudores varios.

(1) Cifras provisionales.

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

Crédito de fomento

Al finalizar mayo de 1990, las aprobaciones de crédito por parte de los fondos financieros FFAP, FFI, FIP y FCE suman \$ 116.044 millones, de los cuales \$ 103.351 millones corresponden al FFAP. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa un aumento de \$ 23.083 millones (24.8%) que se explica por el incremento en las aprobaciones del FFAP en \$ 21.460 millones (26.2%), del FFI en

\$ 3.302 millones (73.4%) y del FCE en \$ 357 millones (34.5%) y por la disminución del FIP en \$ 2.036 millones (36.8%).

La cartera de los fondos financieros alcanza \$ 289.987 millones, superando en \$ 66.530 millones (29.8%) a la de igual fecha del año anterior. El financiamiento otorgado por el FFAP llega a \$ 238.870 millones, con alza de \$ 59.402 millones (33.1%) en el año. A su vez, los créditos del FFI y el FIP aumentan \$ 6.169 millones (40.8%) y \$ 4.908 millones (32.7%) respectivamente; en cuanto al del FCE, su disminución es de \$ 3.949 millones (28.5%).

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 4.099.043 millones en mayo de 1990, saldo superior en \$ 850.768 millones (26.2%) 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 110.0% en año completo, al llegar a \$ 4.809 millones y los certificados de depósito a término de la Caja Social de Ahorros que crecen a tasa anual de 113.0% y se sitúan en saldo de \$ 12.085 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 73.4%, 55.7% y 50.4% respectivamente, presentando saldos de \$ 297.195 millones, \$ 39.758 millones y \$ 334.232 millones en su orden.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 363.587 millones en mayo de 1990, con alza anual de 51.7%. Los certificados de cambio aumentan 58.9%, los títulos canjeables 70.3%, los títulos agroindustriales 36.7% y los títulos de participación 37.0%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 70.545 millones, \$ 129.889 millones, \$ 9.348 millones y \$ 153.805 millones.

CUADRO 5

Fondos financieros — Aprobaciones y cartera

(Millones de pesos y porcentajes)

	1989		1990		Variaciones %	
	Aprobaciones (1)	Cartera mayo	Aprobaciones (1)	Cartera mayo	Aprobaciones (1)	Cartera mayo
FFAP	81.891	179.468	103.351	238.870	26.2	33.1
FFI (2)	4.498	15.112	7.800	21.281	73.4	40.8
FCE	1.035	13.852	1.392	9.903	34.5	-28.5
FIP	5.537	15.025	3.501	19.933	-36.8	32.7
Total	92.961	223.457	116.044	289.987	24.8	29.8

(1) Valores aprobados entre enero y abril

(2) Incluye línea ordinaria, bienes de capital y rescuento automático.

Fuente: Banco de la República

CUADRO 6

Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1990		Variación %	
	Abril	Mayo	Año corrido	Año completo
1. Depósitos de ahorro	460.724	454.712	-4.5	20.3
2. Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	1.409.718	1.401.061	18.7	20.9
3. CDT— bancos	809.980	827.036	16.8	21.6
4. Depósitos a término Corfinancieras	291.710	297.195	27.6	73.4
5. CDT Caja Social de Ahorros	11.749	12.085	23.4	113.0
6. Captación Compañías de Financiamiento Comercial (2)	324.910	334.232	20.8	50.4
7. Captación organismos cooperativos de orden superior	39.192	39.758	16.8	55.7
8. Cédulas hipotecarias	96.513	97.295	-4.9	16.6
9. Bonos cafeteros	2	1	-99.8	-99.8
10. Títulos de ahorro cafetero	21.630	16.920	-50.6	-71.8
11. Certificados cafeteros valorizables	7	7	0.0	0.0
12. Certificados eléctricos valorizables	4.825	4.809	39.3	110.0
13. TER (Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente)	39.077	38.106	-16.9	4.8
14. Títulos de Ahorro Nacional —TAN—	207.040	212.238	11.0	15.5
SUBTOTAL (I)	3.717.077	3.735.455	13.3	24.2
1. Certificados de cambio (3)	63.188	70.545	69.2	58.9
2. Títulos canjeables (4)	125.370	129.889	41.6	70.3
3. Títulos de participación (5)	189.851	153.805	89.8	37.0
4. Títulos agroindustriales	9.922	9.348	13.9	36.7
SUBTOTAL (II)	388.331	363.587	63.3	51.7
TOTAL (I+II)	4.105.408	4.099.042	16.5	26.2

(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\$ 145.5 millones para abril de 1990 y a US\$ 158.3 millones para mayo de 1990.

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

(5) \$ 39.987 millones son inversión de FEDERACAFE.

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