

# SITUACION MONETARIA

## A. Oferta monetaria

### Medios de pago

Al finalizar junio de 1989, los medios de pago (M<sub>1</sub>) se sitúan en

\$ 1.358.566 millones, con alzas de \$ 91.530 millones (7.2%) en el mes y de \$ 290.868 millones (27.2%) en año completo. La variación mensual es resultado del incremento de \$ 32.206 millones (4.1%) en la base monetaria y en el multiplicador monetario que pasa de 1.613 a 1.662.

### Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M<sub>2</sub>) llega a \$ 3.799.243 millones en

CUADRO 1

#### Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de junio	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
1987 .....	831.243	5.4	27.1	1.531.280	18.9	29.3	2.362.523	13.8	28.5
1988 .....	1.067.699	1.9	28.4	1.853.621	15.2	21.1	2.921.320	9.9	23.7
1989 .....	1.358.566	3.0	27.2	2.440.677	24.5	31.7	3.799.243	15.9	30.1

\* 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, Investigaciones Económicas.

junio de 1989, con aumentos de \$ 156.779 millones (4.3%) en el mes. La variación mensual se origina en el incremento de los medios de pago ya comentado, y de \$ 65.249 millones (2.7%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 2.440.677 millones, constituyendo el 64.2% 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 \$ 399.652 millones, con alzas de \$ 21.531 millones (5.7%) en el mes y de \$ 85.626 millones (27.3%) en año completo. Del total, \$ 84.959 millones (21.3%) corresponden a depósitos de ahorro a término.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 1.161.942 millones, con ascensos

de \$ 14.167 millones (1.2%) en el mes y de \$ 334.607 millones (40.4%) con respecto al mismo período del año anterior.

Por último, los CDT de bancos, corporaciones financieras y la Caja Social de Ahorros llegan a \$ 879.083 millones, con aumentos de \$ 29.551 millones (3.5%) en el mes y de \$ 166.823 millones (23.4%) en año completo.

CUADRO 2  
Cuasidineros  
(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de junio	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	
1987	280.287	9.1	42.0	529.538	13.0	22.8	721.455	28.2	29.3	1.531.280	18.9	29.3
1988	314.026	-5.1	12.0	712.260	18.7	34.5	827.335	21.8	14.6	1.853.621	15.2	21.1
1989	399.652	2.6	27.3	879.083	33.3	23.4	1.161.942	27.5	40.4	2.440.677	24.5	31.7

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

CUADRO 3  
Origen del dinero base (1)  
(Millones de pesos y porcentajes)

	1989		Variación	Mensual
	Mayo	Junio	Absoluta	%
Base monetaria (A - B + C)	785.354	817.560	32.206	4.1
<b>A - Activos Banco de la República</b>	<b>2.160.455</b>	<b>2.210.346</b>	<b>49.891</b>	<b>2.3</b>
1 - Reservas internacionales netas	1.140.075	1.157.890	17.815	1.6
2 - Crédito doméstico	1.015.721	1.046.676	30.955	3.0
a) Crédito neto tesoral	480.139	522.158	42.019	8.8
b) Crédito resto sector público	139.997	134.198	-5.799	-4.1
c) Crédito bruto bancos	42.422	38.238	-4.184	-9.9
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	390.217	397.381	7.164	1.8
e) Crédito bruto sector privado (3)	-37.054	-45.299	-8.245	-22.3
3 - Otros activos netos	4.659	5.780	1.121	24.1
<b>B - Pasivos no monetarios</b>	<b>1.398.099</b>	<b>1.415.580</b>	<b>17.481</b>	<b>1.3</b>
1 - Obligaciones en moneda extranjera bancos	2.416	1.741	-675	-27.9
2 - Inversión en títulos Res. 28 y 60/84 J.M.	41.333	39.976	-1.357	-3.3
3 - Obligaciones entidades de fomento	384.476	366.197	-18.279	-4.8
4 - Obligaciones sector privado	149.721	130.323	-19.398	-13.0
5 - Fondo de Estabilización Cambiaria	139.409	155.990	16.581	11.9
6 - Fondo de Inversiones Públicas	22.358	22.600	242	1.1
7 - Operaciones con títulos del Banco de la República	494.861	532.065	37.204	7.5
8 - Obligaciones externas a largo plazo	163.438	166.687	3.249	2.0
9 - Excesos de Liquidez Fondo Nal. del Café	87	1	-86	-98.9
<b>C - Moneda de Tesorería</b>	<b>22.998</b>	<b>22.794</b>	<b>-204</b>	<b>-0.9</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, Investigaciones Económicas.

## Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 817.560 millones, con alza de \$ 32.206 millones (4.1%) respecto al saldo del mes anterior. Esta variación se explica por las alzas de \$ 49.891 millones (2.3%) en los activos del Banco de la República y de \$ 17.481 millones (1.3%) en los pasivos no monetarios.

El comportamiento de los activos del Banco de la República se explica fundamentalmente por las alzas de \$ 30.955 millones (3.0%) en el crédito doméstico y de \$ 17.815 millones (1.6%) en las reservas internacionales. En lo que respecta al crédito doméstico, su variación obedece principalmente a los aumentos de \$ 42.019 millones (8.8%) en el crédito neto a la Tesorería General de la República y de \$ 7.164 millones (1.8%) en el crédito bruto a las entidades de fomento y a los descensos de \$ 8.245 millones (22.3%) en el crédito bruto al sector privado, de \$ 5.799 millones (4.1%) en el crédito al resto del sector público y de \$ 4.184 millones (9.9%) en el crédito bruto a los bancos.

Por su parte, el comportamiento de los pasivos no monetarios se explica principalmente por el aumento de \$ 37.204 millones (7.5%) en las operaciones con títulos del Banco de la República resultados de los aumentos de \$ 11.779 millones (11.0%) en títulos de participación, (suscripciones de \$ 12.700 millones de FEDECAFE y de \$ 3.869 millones por el sector público y redención de \$ 5.380 millones por el sector financiero), de \$ 6.782 millones (10.8%) en títulos canjeables de las Resoluciones 66, 72 y 88/86, de \$ 6.701 millones (82.5%) en las inversiones de Entidades Públicas en títulos canjeables de las contrapartidas de operaciones en moneda extranjera, de \$ 6.999 millones (16.4%) en los certificados de cambio en circulación y de \$ 1.913 millones (2.0%) en los TREN.

Otro factor que contribuye al aumento de los pasivos no monetarios es el incremento de \$ 16.581 millones (11.9%) en el saldo del Fondo de Estabilización Cambiaria, resultado de la distribución de utilidades de la Cuenta Especial de Cambios —CEC— entre este Fondo y el Fondo de Inversiones Públicas, al cual le correspondieron \$ 242 millones.

Estos cambios son contrarrestados por los descensos de \$ 18.279 millones (4.8%) en las obligaciones con las entidades de fomento (debido principalmente a la disminución de \$ 27.139 millones (23.5%) en las disponibilidades del FAVI y al aumento de \$ 10.565 millones (4.4%) en las disponibilidades de los Fondos Financieros) y de \$ 19.398 millones (13.0%) en las obligaciones con el sector privado como consecuencia fundamental de la baja de \$ 20.305 millones (14.0%) en el total de depósitos para giro.

## Multiplicador monetario

Al finalizar junio de 1989, el multiplicador monetario se sitúa en 1.662, superior al registrado en el mes anterior, cuando era de 1.613. Esta variación se debe al descenso del coeficiente de reserva que pasa de 0.4503 a 0.4160 como consecuencia del alza de \$ 50.058 millones (5.7%) en los depósitos en cuenta corriente y del descenso de \$ 9.266 millones (2.3%) en la reserva bancaria. Por su parte, el coeficiente de efectivo pasa de 0.4460 a 0.4667, debido al aumento de \$ 41.472 millones (10.6%) en el efectivo en poder del público, frente al alza en los depósitos en cuenta corriente ya comentada.

## B. Crédito

### Crédito bancario

En el mes de junio de 1989, el crédito en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 1.749.625 millones, con aumentos de \$ 22.939 millones (1.3%) en el mes y de \$ 349.195 millones (24.9%) en año completo. Del total de colocaciones, el 96.4% representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 1.686.895 millones, de los cuales \$ 443.662 millones (26.3%) 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 junio	Cartera			Colocaciones*		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1987 .....	1.021.114	15.9	37.4	1.066.074	17.1	30.2
1988 .....	1.337.147	12.3	30.9	1.400.430	12.5	31.4
1989 .....	1.686.895	12.2	26.2	1.749.625	12.6	24.9

\* Incluye cartera y deudores varios.

(1) Cifras provisionales.

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

## Crédito de fomento

Al finalizar junio de 1989, las aprobaciones de crédito por parte de los fondos financieros FFPA, FFI, FIP y FCE suman \$ 116.576 millones, de los cuales \$ 103.540 millones corresponden al FFAP. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa un aumento de \$ 43.468 millones (59.5%), que se explica por los incrementos en las aprobaciones del FFAP en \$ 44.292 millones (74.8%), del FFI en \$ 1.666 millones (43.4%), y del FIP

en \$ 491 millones (8.5%) y por la disminución de \$ 2.981 millones (70.2%) del FCE.

La cartera de los fondos financieros alcanza \$ 231.817 millones, superando en \$ 62.528 millones (36.9%) a la de igual fecha del año anterior. El financiamiento otorgado por el FFAP llega a \$ 187.958 millones, con alza de \$ 53.802 millones (40.1%) en el año. A su vez, los financiamientos del FFI y el FIP aumentan \$ 6.037 millones (62.8%) y \$ 3.755 millones (33.7%) respectivamente. El financiamiento del FCE disminuye \$ 1.066 millones (7.4%) respectivamente.

## Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 3.297.413 millones en junio de 1989, saldo superior en \$ 733.433 millones (28.6%) al registrado un año atrás. Dentro de los instrumentos que estimulan el ahorro se destacan los TER (Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente), los cuales muestran un crecimiento de 168.1% en año completo, al llegar a \$ 42.423 millones. Los depósitos a término de las corporaciones financieras, los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda y los documentos por pagar de las compañías de financiamiento comercial crecen a tasas anuales de 52.3%, 40.4% y 35.4% respectivamente y se sitúan en saldos de \$ 181.935 millones, \$ 1.161.942 millones y \$ 229.730 millones en su orden.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, esta se sitúa en \$ 255.571 millones en junio de 1989 con alza anual de 16.0%. Los certificados de cambio aumentan 126.9%, los títulos agroindustriales 35.0% y los títulos canjeables 9.1%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 49.805 millones, \$ 7.278 millones y \$ 79.228 millones. En cuanto a los títulos de participación estos disminuyen en año completo \$ 1.048 millones (0.9%).

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

	1988		1989		Variaciones %	
	Aproba- ciones (1)	Cartera junio	Aproba- ciones (1)	Cartera junio	Aproba- ciones (1)	Cartera junio
FFAP .....	59.248	134.156	103.540*	187.958	74.8	40.1
FFI (2) .....	3.841	9.615	5.507	15.652	43.4	62.8
FCE .....	4.244	14.372	1.263	13.306	-70.2	-7.4
FIP .....	5.775	11.146	6.266	14.901	8.5	33.7
<b>Total ....</b>	<b>73.108</b>	<b>169.289</b>	<b>116.576</b>	<b>231.817</b>	<b>59.5</b>	<b>36.9</b>

\* Cifras provisionales.

(1) Valores aprobados entre enero y junio.

(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)

	1989		Variación %	
	Mayo	Junio	Año corrido	Año completo
1. Depósitos de ahorro .....	378.121	399.652	2.6	27.3
2. Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda ....	1.147.775	1.161.942	27.5	40.4
3. CDT — bancos .....	674.212	691.510	27.7	17.5
4. Depósitos a término Corfinancieras .....	169.637	181.935	61.5	52.3
5. CDT Caja Social de Ahorros .....	5.683	5.638	13.9	26.4
6. Documentos por pagar CFC (2) .....	221.156	229.730	27.0	35.4
7. Cédulas hipotecarias .....	83.236	84.784	2.9	7.8
8. Bonos cafeteros .....	441	440	-2.0	-1.3
9. Títulos de ahorro cafetero .....	59.909	54.606	-8.9	-8.8
10. Certificados cafeteros valorizables .....	7	7	-30.0	-74.1
11. Certificados eléctricos valorizables .....	2.295	2.202	-51.7	-66.9
12. TER (Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente) ....	36.177	42.423	74.3	168.1
13. Títulos de Ahorro Nacional —TAN— .....	184.036	186.973	3.1	17.6
<b>I. SUBTOTAL .....</b>	<b>2.962.685</b>	<b>3.041.842</b>	<b>21.9</b>	<b>29.8</b>
1. Certificados de cambio (3) .....	42.806	49.805	105.6	126.9
2. Títulos canjeables (4) .....	62.877	79.228	53.2	9.1
3. Títulos de participación (5) .....	107.481	119.260	23.7	-0.9
4. Títulos agroindustriales .....	6.836	7.278	12.1	35.0
<b>II. SUBTOTAL .....</b>	<b>220.000</b>	<b>255.571</b>	<b>42.9</b>	<b>16.0</b>
<b>TOTAL (I+II) .....</b>	<b>3.182.685</b>	<b>3.297.413</b>	<b>23.3</b>	<b>28.6</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 Dineros, Crecer y Mazdacredito.

(3) Equivale a US\$ 125.8 millones para mayo de 1989 y a US\$ 143.0 millones para junio de 1989.

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

(5) \$ 48.962 millones son inversión de FEDERACAFE.

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.