

SITUACION MONETARIA

A. Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar abril de 1989, los medios de pago (M₁) se sitúan en

\$ 1.249.713 millones, con alzas de \$ 12.721 millones (1.0%) en el mes y de \$ 244.510 millones (24.3%) en año completo. La variación mensual es resultado del incremento de \$ 20.083 millones (2.6%) en la base monetaria, por cuanto el multiplicador monetario desciende al pasar de 1.612 a 1.587.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M₂) llega a \$ 3.568.616 millones en abril de 1989, con aumentos de

CUADRO 1
Oferta monetaria
(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de abril	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
1987	795 096	0.8	32.3	1 462 513	13.6	27.8	2 257 609	8.7	29.3
1988	1 005 203	-4.1	26.4	1 793 417	11.4	22.6	2 798 620	5.3	24.0
1989	1 249 713	-5.2	24.3	2 318 903	18.3	29.3	3 568 616	8.8	27.5

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

** Incluye M₁ más cuasidineros.

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

\$ 84.542 millones (2.4%) en el mes. La variación mensual se origina en el incremento de los medios de pago ya comentado, y de \$ 71.822 millones (3.2%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 2.318.903 millones, constituyendo el 65.0% de M₂.

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

que se elevan a \$ 370.412 millones, con alzas de \$ 6.320 millones (1.7%) en el mes y de \$ 64.960 millones (21.3%) en año completo. Del total, \$ 73.639 millones (19.9%) corresponden a depósitos de ahorro a término.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 1.128.393 millones, con ascensos de \$ 30.399 millones (2.8%) en el

mes y de \$ 325.571 millones (40.6%) con respecto al mismo período del año anterior.

Por último, los CDT de bancos, corporaciones financieras y la Caja Social de Ahorros llegan a \$ 820.098 millones, con aumentos de \$ 35.102 millones (4.5%) en el mes y de \$ 134.955 millones (19.7%) en año completo.

CUADRO 2

Cuasidineros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de abril	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	
1987	260.804	1.4	42.7	520.250	11.1	26.6	681.459	21.1	26.1	1.462.513	13.6	27.8
1988	305.452	-7.7	17.1	685.143	14.2	31.7	802.822	18.2	17.8	1.793.417	11.4	22.6
1989	370.412	-4.9	21.3	820.098	24.4	19.7	1.128.393	23.8	40.6	2.318.903	18.3	29.3

Fuente: Banco de la República. Investigaciones Económicas.

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1989		Variación	Mensual
	Marzo	Abril	Absoluta	%
Base monetaria (A - B + C)	767.452	787.535	20.083	2.6
A - Activos Banco de la República	2.037.758	2.089.267	51.509	2.5
1 - Reservas internacionales netas	1.132.692	1.137.360	4.668	0.4
2 - Crédito doméstico	907.866	931.890	24.024	2.6
a) Crédito neto tesoral	416.004	443.189	27.185	6.5
b) Crédito resto sector público	108.471	114.764	6.293	5.8
c) Crédito bruto bancos	49.023	47.109	-1.914	-3.9
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	371.327	379.798	8.471	2.3
e) Crédito bruto sector privado (3)	-36.959	-52.970	-16.011	-43.3
3 - Otros activos netos	-2.800	20.017	22.817	...
B - Pasivos no monetarios	1.293.173	1.324.719	31.546	2.4
1 - Obligaciones en moneda extranjera bancos	1.840	3.110	1.270	69.0
2 - Inversión en títulos Res. 28 y 60/84 J.M.	46.276	47.981	1.705	3.7
3 - Obligaciones entidades de fomento	341.140	356.477	15.337	4.5
4 - Obligaciones sector privado	138.298	132.749	-5.549	-4.0
5 - Fondo de Estabilización Cambiaria	132.654	139.409	6.755	5.1
6 - Fondo de Inversiones Públicas	22.252	22.358	106	0.5
7 - Operaciones con títulos del Banco de la República	449.799	462.388	12.589	2.8
8 - Obligaciones externas a largo plazo	160.914	160.244	-670	-0.4
9 - Excesos de Liquidez Fondo Nal. del Café	0	3	3	...
C - Moneda de Tesorería	22.867	22.987	120	0.5

(1) Las cuentas en moneda extranjera se contabilizan a la tasa de cambio promedio de compra 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 \$ 787.535 millones, con alza de \$ 20.083 millones (2.6%) respecto al saldo del mes anterior. Esta variación se explica por las alzas de \$ 51.509 millones (2.5%) en los activos del Banco de la República y de \$ 31.546 millones (2.4%) en los pasivos no monetarios.

El comportamiento de los activos del Banco de la República se debe principalmente a los ascensos de \$ 27.185 millones (6.5%) en el crédito neto a la Tesorería General de la República (originado por las bajas en los depósitos en moneda nacional de esta entidad en el Emisor), de \$ 8.471 millones (2.3%) en el crédito bruto a las entidades de fomento (debido, básicamente a las alzas de \$ 6.324 millones (3.0%) en el financiamiento a los Fondos Financieros y de \$ 2.550 millones (5.5%) en el total de préstamos al Fondo de Garantías del Sistema Financiero), de \$ 6.293 millones (5.8%) en el crédito al resto del sector público y de \$ 4.668 millones

(0.4%) en las reservas internacionales netas.

Por su parte, la variación en los pasivos no monetarios se explica principalmente por el avance de \$ 15.337 millones (4.5%) en las obligaciones con entidades de fomento, situación que se debe en buena parte a las alzas de \$ 11.058 millones (9.2%) en las disponibilidades del FAVI (resultado de las suscripciones de \$ 7.766 millones (8.8%) en títulos de excesos de liquidez y de \$ 6.197 millones (84.0%) en títulos de encaje y de la redención de \$ 2.905 millones (19.5%) en títulos de inversiones sustitutivas) y de \$ 4.130 millones (1.9%) en las disponibilidades de los fondos financieros. Así mismo, son contraccionistas las operaciones con títulos del Banco de la República en \$ 12.589 millones (2.8%) debido principalmente a las suscripciones de \$ 10.968 millones (13.1%) en TREN y de \$ 1.846 millones (1.7%) en títulos canjeables por parte de la Tesorería General de la República y al aumento de \$ 6.756 millones (5.1%) en el saldo del Fondo de Estabilización Cambiaria.

Aquellos movimientos son contrarrestados por la baja de \$ 5.549 millones (4.0%) en las obligaciones con el sector privado que incluyen el total de depósitos para giro que descienden en \$ 3.471 millones (2.7%) y los "cheques del gerente" (que hacen parte de los otros pasivos con el sector privado) que bajan en \$ 1.766 millones (62.9%).

Multiplicador monetario

Al finalizar abril de 1989, el multiplicador monetario se sitúa en 1.587, inferior al registrado en el

mes anterior, cuando era de 1.612. Esta variación se debe al aumento del coeficiente de reserva que pasa de 0.4460 a 0.4559 como consecuencia del alza de \$ 9.159 millones (2.4%) en la reserva bancaria, frente al ascenso de \$ 1.797 millones (0.2%) en los depósitos en cuenta corriente. Por su parte, el coeficiente de efectivo pasa de 0.4594 a 0.4713, debido al aumento de \$ 10.924 millones (2.8%) en el efectivo en poder del público y del ascenso en los depósitos en cuenta corriente ya comentado.

B. Crédito

Crédito bancario

En el mes de abril de 1989, el crédito en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 1.681.681 millones, con aumentos de \$ 21.213 millones (1.2%) en el mes y de \$ 342.914 millones (25.6%) en año completo. Del total de colocacio-

nes, el 96.9% representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 1.629.892 millones, de los cuales \$ 426.529 millones (26.2%) 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 abril de 1989, las aprobaciones de crédito por parte de los fondos financieros FFAP, FFI, FIP y FCE suman \$ 49.666 millones, de los cuales \$ 42.855 millones corresponden al FFAP. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa un aumento de \$ 14.871 millones (42.7%), que se explica por los incrementos en las aprobaciones del FFAP en \$ 12.847 millones (42.8%), del FFI en \$ 1.745 millones (93.3%), y del FIP en \$ 861 millones (39.2%) y por la disminución de \$ 582 millones (80.7%) del FCE.

CUADRO 4

Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de abril	Cartera			Colocaciones*		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1987	960.427	9.0	32.3	1.045.703	14.8	37.1
1988	1.269.616	6.6	32.2	1.338.767	7.5	28.0
1989	1.629.892	8.4	28.4	1.681.681	13.3	25.6

* Incluye cartera y deudores varios.

(1) Cifras provisionales.

Fuente: Banco de la República. Investigaciones Económicas.

La cartera de los fondos financieros alcanza \$ 213.598 millones, superando en \$ 57.110 millones (36.5%) a la de igual fecha del año anterior. El financiamiento otorgado por el FFAP llega a \$ 169.634 millones, con alza de \$ 46.692 millones (38.0%) en el año. A su vez, los financiamientos del FFI, el FCE y el FIP aumentan \$ 5.239 millones (55.7%), \$ 352 millones (2.6%) y \$ 4.827 millones (46.6%) respectivamente.

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 3.082.443 millones en abril de 1989, saldo superior en \$ 598.389 millones (24.1%) 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 306.1% en año completo, al llegar a \$ 36.019 millones. Los depósitos a término de las corporaciones financieras, los depósitos en las corporaciones de ahorro

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

	1988		1989		Variaciones %	
	Aprobaciones (1)	Cartera abril	Aprobaciones (1)	Cartera abril	Aprobaciones (1)	Cartera abril
FFAP	30 008	122 942	42 855*	169 634	42.8	38.0
FFI (2)	1 870	9 402	3 615	14 641	93.3	55.7
FCE	721	13 792	139	14 144	-80.7	2.6
FIP	2 196	10 352	3 057	15 179	39.2	46.6
Total	34 795	156 488	49 666	213 598	42.7	36.5

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

y vivienda y los depósitos a término en la Caja Social de Ahorros crecen a tasas anuales de 50.4%, 40.6% y 37.8% respectivamente y se sitúan en saldos de \$ 162.153 millones, \$ 1.128.393 millones y \$ 5.878 millones en su orden.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 186.893 millones en abril de 1989 con baja anual de

16.3%. Los títulos de participación disminuyen 45.3%, y los títulos agroindustriales 2.8%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 80.474 millones y \$ 6.805 millones. En cuanto a los certificados de cambio y los títulos canjeables, estos aumentan, en año completo, \$ 16.239 millones (75.6%) y \$ 14.154 millones (29.6%), alcanzando saldos de \$ 37.718 millones y \$ 61.896 millones respectivamente.

CUADRO 6

Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1989		Variación %	
	Marzo	Abril	Año corrido	Año completo
1. Depósitos de ahorro	364.092	370.412	-4.9	21.3
2. Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	1.097.994	1.128.393	23.8	40.6
3. CDT — bancos	633.770	652.067	20.4	13.8
4. Depósitos a término Corfinancieras	145.199	162.153	43.9	50.4
5. CDT Caja Social de Ahorros	6.027	5.878	18.8	37.8
6. Documentos por pagar CFC (2)	205.511	214.830	18.7	33.5
7. Cédulas hipotecarias	75.672	77.793	-5.6	-1.2
8. Bonos cafeteros	441	441	-1.8	-1.8
9. Títulos de ahorro cafetero	59.909	59.909	0.0	0.0
10. Certificados cafeteros valorizables	9	7	-30.0	-96.2
11. Certificados eléctricos valorizables	2.260	2.327	-48.9	-58.2
12. TER (Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente)	35.724	36.019	48.0	306.1
13. Títulos de Ahorro Nacional —TAN—	183.287	185.321	2.1	21.2
I. SUBTOTAL	2.809.895	2.895.550	16.1	28.1
1. Certificados de cambio (3)	31.649	37.718	55.7	75.6
2. Títulos canjeables (4)	58.281	61.896	19.7	29.6
3. Títulos de participación (5)	90.952	80.474	-16.5	-45.3
4. Títulos agroindustriales	6.818	6.805	4.8	-2.8
II. SUBTOTAL	187.700	186.893	4.5	-16.3
TOTAL (I+II)	2.997.595	3.082.443	15.3	24.1

(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 Mazdacrédito.

(3) Equivale a US\$ 96.3 millones para marzo de 1989 y a US\$ 181.1 millones para abril de 1989.

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

(5) \$ 24.263 millones son inversión de FEDERACAFE.

Fuente: Banco de la República. Investigaciones Económicas.

SECTOR EXTERNO

A. Situación cambiaria

Reservas internacionales

Las transacciones de la balanza cambiaria durante el período enero-

abril de 1989, dan lugar a una reducción en las reservas internacionales brutas de US\$ 394,4 millones. Este resultado obedece al movimiento negativo que consolidan la cuenta de capital, US\$ 372,2 millones, y la cuenta corriente, US\$ 22,2 millones. El nuevo saldo de reservas brutas, a abril 30, es de US\$ 3.457,4 millones, superior en

US\$ 290,3 millones al existente en similar fecha de 1988.

Por su parte, las reservas internacionales netas ascienden a US\$ 3.401,3, valor obtenido al descontar del saldo de las reservas brutas los pasivos externos de corto plazo del Banco de la República, US\$ 56,1 millones.