

SITUACION MONETARIA

A. Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar mayo de 1986, los medios de pago (M₁) alcanzan un valor de \$ 629.636 millones, con aumento de \$ 12.360 millones

(2.0%) en el mes y de \$ 171.127 millones (37.3%) con respecto a igual fecha de 1985. La variación mensual obedece fundamentalmente al crecimiento de \$ 7.227 millones (2.0%) en la base monetaria, por cuanto el multiplicador monetario no presenta variación significativa al pasar de 1.749 a 1.748.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M₂) llega a \$ 1.798.967 millones en mayo de 1986, al subir \$ 45.247 millones (2.6%) en el mes y \$ 495.748

CUADRO 1

Oferta monetaria (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de mayo	Medios de pago (M ₁)			Cuasi-dineros (CD) (2)			Oferta monetaria ampliada (M ₂) (3)		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1984	370.471	-8.8	19.7	624.801	11.7	27.1	995.272	3.1	24.2
1985	468.509	-8.5	23.8	844.710	20.6	35.2	1.303.219	8.4	30.9
1986	629.636	-2.0	37.3	1.169.332	20.2	38.4	1.798.967	11.4	38.0

(1) Cifras provisionales (2) Incluye depósitos de ahorro, certificados de depósito y depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda. (3) Incluye M₁ más cuasi-dineros

millones (38.0%) en año completo. La variación mensual es resultado, principalmente, del incremento de \$ 32.889 millones (2.9%) en los cuasi-dineros que alcanzan un valor de \$ 1.169.332 millones, representando así el 65.0% de M₂.

De los cuasi-dineros se destacan los CDT de bancos, corporaciones financieras y Caja Social de Aho-

rros que llegan a \$ 429.594 millones con incrementos de \$ 16.219 (3.9%) durante el mes y de \$ 102.294 millones (31.3%) en año completo. Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda crecen \$ 12.844 millones (2.4%) en el mes y \$ 162.443 millones (41.6%) en año completo, para situarse en \$ 553.203 millones al final de mayo de 1986.

Por último, los depósitos de ahorro del sistema bancario ascienden a \$ 186.535 millones al registrar avance de \$ 3.825 millones (2.1%) en el mes, y de \$ 59.885 millones (47.3%) con respecto a igual fecha de 1985. Del total de estos depósitos, \$ 26.742 millones (14.3%) corresponde a certificados de ahorro a término.

CUADRO 2

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1986	1986	Variación	Mensual
	Abril	Mayo	Absoluta	%
Base monetaria (A — B + C)	352.982	360.209	7.227	2.0
A — Activos del Banco de la República	883.112	928.181	45.069	5.1
1 — Reservas internacionales netas	383.927	401.344	17.417	4.5
2 — Crédito doméstico	506.760	529.322	22.562	4.5
a) Crédito neto tesoral	273.146	294.086	20.940	8.0
b) Crédito neto sector público (resto)	-13.881	-16.344	-2.463	-18.0
c) Crédito bruto bancos	51.119	49.907	-1.212	-2.4
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	181.681	187.202	5.521	3.0
e) Crédito bruto sector privado (3)	14.695	14.471	-224	-1.5
3 — Otros activos netos	-7.575	-2.485	5.090	67.2
B⁺ — Pasivos no monetarios	538.794	576.557	37.763	7.0
1 — Obligaciones en moneda extranjera bancos	1.349	1.627	278	20.6
2 — Inversión en títulos Res 28 y 60 de 1984 J.M.	32.386	32.705	319	1.0
3 — Obligaciones entidades de fomento	188.866	188.902	36	0.0
4 — Obligaciones sector privado	73.100	78.094	4.994	6.8
5 — Fondo de Estabilización Cambiaria	0	—	—	—
6 — Fondo de Inversiones Públicas	18.765	18.765	0	0.0
7 — Obligaciones con títulos del Banco de la República	164.211	195.472	31.261	19.0
8 — Obligaciones externas a largo plazo	60.180	60.945	765	1.3
9 — Tenencias interbancarias	-243	-243	0	0.0
10 — Ex. Liquidez Fondo Nacional del Café	180	290	110	61.1
C — Moneda de Tesorería	8.664	8.585	-79	-0.9

(1) Cifras provisionales. Las cuentas en moneda extranjera ajustadas se contabilizan a la tasa de cambio promedio de compraventa de divisas de cada fecha. (2) Comprende Caja Agraria, Banco Central Hipotecario, corporaciones financieras y fondos financieros. (3) Comprende Federación Nacional de Cafeteros, fondos ganaderos, cooperativas y otros.

Base monetaria

En mayo de 1986 la base monetaria llega a \$ 360.209 millones, saldo que supera en \$ 7.227 millones (2.0%) al observado el mes anterior. La evolución mensual del dinero base está afectada principalmente por avance de \$ 20.940 millones (8.0%) en el crédito neto tesoral, debido al empleo de \$ 15.000 millones del cupo ordinario de la Tesorería y a la utilización del saldo disponible de empréstitos externos para el fomento de las exportaciones. Igualmente, contribuyen al crecimiento de la base el aumento de \$ 17.417 millones (4.5%) en las reservas internacionales (equivalente a US\$94.1 millones) de \$ 3.272 millones en el crédito al FFAP y de \$ 1.197 millones en el crédito al Fondo de Garantías del Sistema Financiero.

Los anteriores movimientos ven contrarrestados, en parte, por el alza de \$ 31.261 millones en las obligaciones con títulos del Banco de la República a consecuencia de la suscripción de \$ 35.957 millones en títulos de participación, de los cuales \$ 19.540 millones corresponden a los suscritos por los ban-

CUADRO 3

Cuasi-dineros (1)

(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 cuasi-dineros		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %		Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1984	104.233	-0.8	18.3	245.868	17.4	38.2	274.700	12.3	21.7	624.801	11.7	27.1
1985	126.650	-0.9	21.5	327.300	21.6	33.1	390.760	28.7	42.2	844.710	20.6	35.2
1986	186.535	8.4	47.3	429.594	18.0	31.3	553.203	26.7	41.6	1.169.332	20.2	38.4

(1) Cifras provisionales

cos y corporaciones, \$ 16.502 millones por el Fondo de Garantías, en tanto que otras entidades redimen \$ 85 millones. De igual forma, contribuye a la contracción del dinero base el alza de \$ 4.600 millones en los depósitos constituidos con el fin de obtener licencias de cambio para giros al exterior.

Multiplicador monetario

Al finalizar mayo de 1986, el multiplicador monetario se sitúa en 1.748, levemente inferior al registrado el mes anterior, cuando era de 1.749. Esta modificación es resultado del aumento en la relación de reserva, al pasar de 0.3813 a 0.3843 a consecuencia del alza de \$ 5.328 millones en las reservas para encaje del sistema bancario. De otra parte, el coeficiente de efectivo pasa de 0.4450 a 0.4386 producto del mayor avance en los depósitos en cuenta corriente, \$ 10.461 millones frente al ascenso de \$ 1.899 millones en el efectivo en poder del público.

B. Crédito

Crédito bancario

Hasta el mes de mayo de 1986, el crédito en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 785.171 millones, con avances de \$ 22.393 millones (2.9%) en el mes y de \$ 206.130 millones (35.6%) en año completo. Del total de colocaciones el 90.1% (\$ 707.684 millones) corresponden a cartera, el 30.4% de estos últimos (\$ 214.994 millones) constituyen recursos provenientes de las líneas especiales de crédito del Banco de la República y de los fondos financieros que administra.

CUADRO 4
Crédito bancario (1)
(Millones de pesos y porcentajes)

	Cartera			Colocaciones (2)		
	Fin de mayo	Variación %		Fin de mayo	Variación %	
		Saldo	Año corrido		Año completo	Saldo
1984	438 831	4.4	26.7	470 003	4.9	23.3
1985	548 867	6.1	25.1	579 041	6.2	23.2
1986	707 684	7.8	28.9	785 171	13.7	35.6

(1) Cifras provisionales (2) Incluye cartera

Crédito de fomento

Al término de mayo de 1986, las aprobaciones de crédito por parte de los fondos financieros FFAP, FFI, FIP y FCE suman \$ 44.148 millones, de los cuales \$ 36.085 millones corresponden al FFAP. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa un incremento de \$ 9.770 millones (28.4%), explicado principalmente por el aumento de \$ 5.452 millones en las autorizaciones efectuadas por el FFAP (17.8%), de \$ 2.575 millones por el

FCE y de \$ 2.426 millones en las correspondientes al FIP. Por su parte, las aprobaciones del FFI muestran un descenso de \$ 683 millones (33.2%) en año completo. A su vez, la cartera de estos fondos asciende a \$ 104.805 millones, mostrando un incremento anual de \$ 12.332 millones (13.3%). Los redescuentos del FFAP llegan a \$ 83.057 millones, con alza de \$ 11.437 millones (16.0%), mientras la cartera del Fondo de Capitalización Empresarial avanza \$ 1.614 millones (34.1%) y los créditos correspondientes al Fondo Financiero Industrial y Fondo de Inversiones Privadas disminuyen \$ 217 millones (2.6%) y \$ 502 millones (6.6%), respectivamente.

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

	Mayo de 1985		Mayo de 1986		Variaciones %	
	Aprobaciones (1)	Cartera	Aprobaciones (1)	Cartera	Aprobaciones	Cartera
FFAP	30 633	71 620	36 085	83 057	17.8	16.0
FFI	2 058	8 475	1 375	8 258	-33.2	-2.6
FIP	476	7 641	2 902	7 139	()	-6.6
FCE	1 211	4 737	3 786	6 351	()	34.1
Total ..	34 378	92 473	44 148	104 805	28.4	13.3

(1) Aprobaciones entre enero y mayo
() Variaciones muy significativas

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado alcanza a \$ 1.624.006 millones en mayo 31 de 1986, saldo superior en 40.6% al registrado un año atrás. Dentro de los instrumentos que canalizan el ahorro se destacan los

Titulos de Ahorro Nacional, los cuales muestran un crecimiento del 127.6% en año completo, al llegar a \$ 103.105 millones; los depósitos de ahorro avanzan 47.3% situándose en \$ 186.535 millones, los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda crecen 41.6% al registrar un saldo de \$ 553.203 millones y las cédulas hipotecarias suman \$ 40.756 millones, con incremento anual de 38.2%.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República,

ésta asciende a \$ 210.265 millones en mayo de 1986, siendo los más representativos los títulos de participación al mostrar un saldo de \$ 100.679 millones. Por su parte, los títulos agroindustriales se sitúan en \$ 13.119 millones con incremento anual de 33.7%. Los títulos canjeables avanzan 2.2% en el año al mostrar un saldo de \$ 46.036 millones. De otra parte, los certificados de cambio se sitúan en \$ 50.431 millones, con descenso en año completo de 42.3%.

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

	Abril 1986	Mayo 1986	Variación %	
			Año corrido	Año completo
1 Depósitos de ahorro	182 710	186 535	8.4	47.3
2 Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	540 359	553 203	26.7	41.6
3 CDT — bancos	332 724	346 610	18.5	31.0
4 Depósitos a término en cofinancieras	77 044	79 391	15.9	32.7
5 CDT Caja Social de Ahorros	3 607	3 593	21.9	23.9
6 Documentos por pagar CFC	87 245	85 916	8.6	20.0
7 Cédulas hipotecarias	40 524	40 756	17.1	38.2
8 Bonos de desarrollo económico	—	—	()	-100.0
9 Bonos cafeteros	506	503	-53.0	-55.4
10 Títulos de ahorro cafetero	—	—	-100.0	—
11 Certificados cafeteros valorizables	461	439	-29.7	-95.7
12 Certificados eléctricos valorizables	16 175	13 690	29.8	31.2
13 Títulos de Ahorro Nacional —TAN—	99 131	103 105	42.9	127.6
I. SUBTOTAL	1 380 486	1 413 741	31.0	39.5
1 Certificados de cambio (1)	49 562	50 431	-38.4	-42.3
2 Títulos canjeables	52 873	46 036(2)	1.5	2.2
3 Títulos de participación	64 722	100 679	()	()
4 Títulos agroindustriales	15 616	13 119	8.1	33.7
II. SUBTOTAL	182 773	210 265	50.9	47.9
TOTAL (I+II)	1 563 259	1 624 006	24.0	40.6

(1) Equivale a US\$ 267.9 millones para abril 3 de 1986 y US\$ 272.6 millones para mayo 31 de 1986

(2) Equivale a US\$ 248.8 millones, de los cuales US\$ 114 millones corresponden a la Resolución 23 y 71 de 1984 J.M.

() Variación muy significativa