

SITUACION MONETARIA

A. Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar septiembre de 1989, los medios de pago (M^1) se sitúan en \$ 1.327.631 millones, con baja de \$ 8.932 millones (0.7%) en el mes y alza de \$ 274.590 millones (26.1%) en año completo. La variación mensual es resultado del descenso en el multiplicador monetario que pasa de 1.643 a 1.617, por cuanto la base monetaria aumenta en \$ 7.737 millones (1.0%).

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M^2) llega a \$ 3.911.039 millones en septiembre de 1989, con descenso de \$ 11.346 millones (0.3%) en el mes. La variación mensual se origina en la baja de los medios de pago ya comentada y en la disminución de \$ 2.415 millones (0.1%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 2.583.407 millones, constituyendo el 66.1% de (M^2).

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

de ahorro en el sistema bancario que se elevan a \$ 414.129 millones, con alza de \$ 16.490 millones (4.1%) en el mes y de \$ 99.073 millones (31.4%) en año completo. Del total, \$ 88.452 millones (21.4%) corresponden a depósitos de ahorro a término.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 1.227.967 millones, con descenso de \$ 37.153 millones (2.9%) en el mes y alza de \$ 310.859 millones (33.9%) con respecto al mismo período del año anterior.

Por último, los CDT de bancos, corporaciones financieras y la

CUADRO 1

Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de Sept.	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	843.357	7.0	30.3	1.627.315	26.4	31.4	2.470.673	19.0	31.0
1988	1.053.041	0.5	24.9	1.939.827	20.5	19.2	2.992.868	12.6	21.1
1989	1.327.631	0.7	26.1	2.583.407	31.8	33.2	3.911.039	19.3	30.7

* 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. Investigaciones Económicas.

CUADRO 2

Cuasidineros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de septiembre	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
1987	296.029	15.1	42.3	591.584	26.3	27.7	739.702	31.4	29.4	1.627.315	26.4	31.4
1988	315.056	-4.8	6.4	707.663	18.0	19.6	917.108	35.0	24.0	1.939.827	20.5	19.2
1989	414.129	6.3	31.4	941.311	42.8	33.0	1.227.967	34.7	33.9	2.583.407	31.8	33.2

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

Caja Social de Ahorros llegan a \$ 941.311 millones, con aumentos de \$ 18.248 millones (2.0%) en el mes y de \$ 233.648 millones (33.0%) en año completo.

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 821.176 millones, con alza de \$ 7.737 millones (1.0%) respecto al saldo del mes anterior. Esta variación se explica por las bajas de \$ 33.113 millones (2.2%) en los pasivos no monetarios y de \$ 25.301 millones (1.1%) en los activos del Banco de la República.

El comportamiento de los pasivos no monetarios se explica fundamentalmente por la caída de \$ 49.532 millones (12.4%) en las obligaciones del Banco de la República con las entidades de fomento. Buena parte de esta variación se debió a la disminución de \$ 52.438 millones (37.1%) en las disponibilidades del FAVI (consecuencia de las redenciones de \$ 41.214 millones (36.0%) en los títulos de excesos de liquidez, de \$ 9.444 millones (46.0%) en los títulos de encaje y de

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1989		Variación Mensual	
	Agosto	Sept.	Absoluta	%
Base monetaria (A - B + C)	813.439	821.176	7.737	1.0
A - Activos Banco de la República	2.293.080	2.267.779	-25.301	-1.1
1 - Reservas internacionales netas	1.272.375	1.210.104	-62.271	-4.9
2 - Crédito doméstico	1.014.607	1.046.911	32.304	3.2
a) Crédito neto tesoraral	468.940	469.250	310	0.1
b) Crédito resto sector público	146.358	166.100	19.742	13.5
c) Crédito bruto bancos	43.784	45.368	1.584	3.6
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	401.866	416.125	14.259	3.5
e) Crédito bruto sector privado (3)	-46.341	-49.932	-3.591	-7.7
3 - Otros activos netos	6.098	10.764	4.666	76.5
B - Pasivos no monetarios	1.502.174	1.469.061	-33.113	-2.2
1 - Obligaciones en moneda extranjera bancos	1.131	927	-204	-18.0
2 - Inversión en títulos Res. 28 y 60/84 J.M.	40.573	41.209	636	1.6
3 - Obligaciones entidades de fomento	400.073	350.541	-49.532	-12.4
4 - Obligaciones sector privado	138.970	151.823	12.853	9.2
5 - Fondo de Estabilización Cambiaria	167.305	174.492	7.187	4.3
6 - Fondo de Inversiones Públicas	22.790	22.900	110	0.5
7 - Operaciones con títulos del Banco de la República	556.418	551.353	-5.065	-0.9
8 - Obligaciones externas a largo plazo	174.752	175.736	984	0.6
9 - Excesos de Liquidez Fondo Nal. del Café	162	80	-82	-50.6
C - Moneda de Tesorería	22.533	22.458	-75	-0.3

(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.

\$ 1.780 millones (28.3%) en los títulos de inversiones sustitutivas).

Igualmente, son expansionistas las operaciones con títulos del Banco de la República en \$ 5.065 millones que se originan principalmente en las disminuciones de \$ 12.864 millones (9.8%) en títulos de participación y de \$ 7.426 millones (13.0%) en los certificados de cambio en circulación y en el alza de \$ 14.121 millones (13.3%) en el saldo de Títulos de Regulación del excedente Nacional — TREN.

Dentro de los pasivos no monetarios son contraccionistas de la Base Monetaria las alzas de \$ 12.853 (9.2%) en las obligaciones con el sector privado y de \$ 7.187 millones (4.3%) en el saldo del Fondo de Estabilización Cambiaria.

La variación en los activos del Banco de la República se explica por el descenso de \$ 62.271 millones (4.9%) en las reservas internacionales y el ascenso de \$ 32.304 millones (3.2%) en el crédito doméstico.

La variación positiva en el crédito doméstico se debe principalmente al incremento de \$ 19.742 millones (13.5%) en el crédito al resto del sector público que en este mes recoge el aumento de \$ 16.073 millones (10.2%) en los acuerdos de pago FODEX, en razón del giro por US\$ 33.8 millones a nombre de la Empresa de Energía Eléctrica de Bogotá.

Los \$ 14.259 millones de aumento (3.5%) en el crédito bruto a entidades de fomento se originan en las alzas de \$ 6.655 millones (2.7%) en el financiamiento a los Fondos Financieros, de \$ 3.988 (319.0%) millones en el financiamiento a las Corporaciones de Ahorro y Vivienda y de \$ 3.470 millones (4.9%) en el crédito bruto a las Corporaciones Financieras.

Multiplicador monetario

En septiembre de 1989, el multiplicador monetario se sitúa en 1.617, inferior al de agosto, cuando era de 1.643. La variación semanal está explicada por el alza en el coeficiente de reserva, que pasa de 0.4273 a 0.4469, como resultado del ascenso en la reserva bancaria de \$ 18.821 (4.8%) frente al aumento en los depósitos en cuenta corriente de \$ 2,152 (0.2%). Por otra parte, el coeficiente de efectivo disminuye de 0.4632 a 0.4500 debido al descenso de \$ 11.084 (2.6%), en el efectivo en poder del público y de la variación de depósitos en cuenta corriente ya comentada.

B. Crédito

Crédito bancario

En el mes de septiembre de 1989, el crédito en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 1.915.179 millones, con aumentos de \$ 36.431 millones (1.9%) en el mes y de \$ 430.678 millones (29.0%) en año completo. Del total de colocaciones, el 97.7% representa cartera (incluye deudores varios), esto es \$ 1.870.577 millones, de los cuales \$ 492.618 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 septiembre	Cartera		Colocaciones*			
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1987	1.143.637	29.8	30.7	1.197.766	31.5	39.0
1988	1.428.636	20.0	24.9	1.484.501	19.3	23.9
1989	1.870.577	24.4	30.9	1.915.179	23.3	29.0

* Incluye cartera y deudores varios.
(1) Cifras provisionales.
Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

Crédito de fomento

Al finalizar septiembre de 1989, las aprobaciones de crédito por parte de los fondos financieros FFAP, FFI, FIP y FCE suman \$ 166.384

millones, de los cuales \$ 148.448 millones corresponden al FFAP. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa un aumento de \$ 45.085 millones (37.2%), que se explica por los incrementos en las aprobaciones del FFAP en \$ 47.325 millones (46.8%), del FFI en \$ 2.030

millones (29.9%), y por las disminuciones del FCE en \$ 3.506 millones (64.9%) y del FIP en \$ 764 millones (9.6%).

La cartera de los fondos financieros alcanza \$ 249.239 millones, superando en \$ 65.100 millones (35.4%) a la de igual fecha del año anterior. El financiamiento otorgado por el FFAP llega a \$ 204.205 millones, con alza de \$ 57.835 millones (39.5%) en el año. A su vez, los financiamientos del FFI y el FIP aumentan

\$ 5.866 millones (54.3%) y \$ 3.657 millones (30.0%) respectivamente. El financiamiento del FCE disminuye \$ 2.258 millones (15.3%) respectivamente.

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros

del mercado institucionalizado llega a \$ 3.493.494 millones en septiembre de 1989, saldo superior en \$ 831.776 millones (31.2%) 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 129.1% en año completo, al llegar a \$ 45.777 millones. Los depósitos a término de las corporaciones financieras, los documentos por pagar de las compañías de financiamiento comercial, los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda y los depósitos de ahorro de los bancos crecen a tasas anuales de 79.8%, 49.9%, 33.9% y 31.4% respectivamente y se sitúan en saldos de \$ 221.521 millones, \$ 261.851 millones, \$ 1.227.967 millones y \$ 414.129 millones en su orden.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 274.478 millones en septiembre de 1989 con alza anual de 28.6%. Los certificados de cambio aumentan 109.2%, los títulos agroindustriales 74.9%, los títulos canjeables en 44.6% y los títulos de participación en 1.2%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 49.676 millones, \$ 7.725 millones, \$ 98.450 millones y \$ 118.627 millones.

CUADRO 5

Fondos financieros — Aprobaciones y cartera

(Millones de pesos y porcentajes)

	1988		1989		Variaciones %	
	Aprobaciones (1)	Cartera septiembre	Aprobaciones (1)	Cartera septiembre	Aprobaciones (1)	Cartera septiembre
FFAP	101 123	146 370	148 448	204 205	46 8	39 5
FFI (2)	6 782	10 805	8 812	16 671	29 9	54 3
FCE	5 399	14 760	1 893	12 502	-64 9	-15 3
FIP	7 995	12 204	7 231	15 861	-9 6	30 0
Total	121 299	184 139	166 384	249 239	37 2	35 4

(1) Valores aprobados entre enero y septiembre

(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)

	1989		Variación %	
	Agosto	Septiembre	Año corrido	Año completo
1. Depósitos de ahorro	397 639	414 129	6.3	31.4
2. Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	1 265 120	1 227 967	34.7	33.9
3. CDT — bancos	699 310	713 304	31.7	23.0
4. Depósitos a término Corfinancieras	217 640	221 521	96.6	79.8
5. CDT Caja Social de Ahorros	6 113	6 486	31.1	41.2
6. Documentos por pagar CFC (2)	250 164	261 851	44.7	49.9
7. Cédulas hipotecarias	89 709	92 797	12.6	16.4
8. Bonos cafeteros	436	436	-2.9	-2.0
9. Títulos de ahorro cafetero	45 730	42 897	-28.4	-28.4
10. Certificados cafeteros valorizables	7	7	-30.0	-36.4
11. Certificados eléctricos valorizables	2 046	2 898	-36.4	-50.1
12. TER (Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente)	44 439	45 777	88.1	129.1
13. Títulos de Ahorro Nacional —TAN—	190 155	188 946	4.1	12.5
I. SUBTOTAL	3 208 508	3 219 016	29.0	31.5
1. Certificados de cambio (3)	57 102	49 676	105.0	109.2
2. Títulos canjeables (4)	96 697	98 450	90.3	44.6
3. Títulos de participación (5)	131 491	118 627	23.1	1.2
4. Títulos agroindustriales	7 358	7 725	19.0	74.9
II. SUBTOTAL	292 648	274 478	53.5	28.6
TOTAL (I+II)	3 501 156	3 493 494	30.7	31.2

(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 Mazdacrédito.

(3) Equivale a US\$ 156.5 millones para agosto de 1989 y a US\$ 134.0 millones para septiembre de 1989.

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

(5) \$ 57 540 millones son inversión de FEDERACAFE.

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.