

# SITUACION MONETARIA

## A. Oferta monetaria

### Medios de pago

Al finalizar marzo de 1991, los medios de pago ( $M_1$ ) se sitúan en \$ 1.976.074 millones, superior en \$ 38.959 millones (2.0%) en el mes y en \$ 395.054 millones (25.0%) en año completo. La variación men-

sual es resultado del ascenso de \$ 64.804 millones (5.7%) en la base monetaria y del descenso en el multiplicador monetario al pasar de 1.6983 a 1.6393.

### Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada ( $M_2$ ) llega a \$ 5.665.544 millones en

marzo de 1991, con aumento de \$ 81.055 millones (1.5%) en el mes. La variación mensual se origina en el ascenso, ya comentado, en los medios de pago y de \$ 42.096 millones (1.2%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 3.689.470 millones, constituyendo el 65.1% de  $M_2$ .

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

CUADRO 1

### Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de marzo	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
1989 .....	1 236 992	-6.2	25.9	2 247 082	14.6	28.5	3 484 074	6.3	27.5
1990 .....	1 581 020	-7.1	27.8	2 907 031	11.3	29.4	4 488 052	4.0	28.8
1991 .....	1 976 074	-7.7	25.0	3 689 470	6.8	26.9	5 665 544	1.2	26.2

\* 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.

que se elevan a \$ 542.666 millones, con aumentos de \$ 25.793 millones (5.0%) en el mes y de \$ 90.598 millones (20.0%) en año completo. Del total, \$ 105.516 millones (19.4%) corresponden a depósitos de ahorro a término.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 1.901.687 millones, con ascensos de \$ 16.758 millones (0.9%) en el mes y de \$ 534.501 millones (39.1%) con respecto al mismo período del año anterior.

Por último, los CDT de bancos, corporaciones financieras y la Caja Social de Ahorros llegan a \$ 1.245.117 millones, saldo inferior en \$ 455 millones en el mes y superior en \$ 157.339 millones (14.5%) en año completo.



CUADRO 2

Cuasidineros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de marzo	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	
1989	364.092	-6.6	16.5	784.996	19.1	17.6	1.097.994	20.5	42.7	2.247.082	14.6	28.5
1990	452.068	-5.1	24.2	1.087.778	13.9	38.6	1.367.186	15.8	24.5	2.907.031	11.3	29.4
1991	542.666	-2.1	20.0	1.245.117	-3.1	14.5	1.901.687	17.7	39.1	3.689.470	6.8	26.9

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

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1991		Variación Mensual	
	Febrero	Marzo	Absoluta	%
Base monetaria (2)	1.140.597	1.205.401	64.804	5.7
A — Reservas internacionales netas	2.472.535	2.480.985	8.450	0.3
B — Crédito doméstico	(772.227)	(687.068)	85.159	11.0
1 — Crédito neto tesorería	291.044	306.034	14.990	5.2
2 — Crédito neto resto sector público	(146.765)	(121.309)	25.456	17.3
3 — Crédito neto sistema financiero	(296.800)	(241.263)	55.537	18.7
a) Crédito neto sistema bancario	(209.422)	(171.107)	38.315	18.3
b) Crédito neto corfinancieras	116.969	120.212	3.243	2.8
c) Crédito neto a las CAV	(243.733)	(191.585)	52.148	21.4
d) Crédito neto otros intermediarios	39.386	1.217	(38.169)	(96.9)
4 — Pasivos sector privado	522.508	519.386	(3.122)	(0.6)
5 — Otros activos netos	(97.198)	(111.144)	(13.946)	(14.3)
C — Obligaciones externas a largo plazo	331.479	343.612	12.133	3.7
D — Resultados cuenta especial de cambios	257.703	274.598	16.895	6.6
1 — Cuenta especial de cambios	19.563	36.458	16.895	86.4
2 — Fondo estabilización cambiaria	214.566	214.566	0	0.0
3 — Fondo inversiones públicas	23.574	23.574	0	0.0
E — Moneda de Tesorería	29.471	29.694	223	0.8

(1) Las cuentas en moneda extranjera se contabilizan a la tasa de cambio promedio de compra y venta de divisas.

(2) Corresponde a efectivo + reserva bancaria, en la cual se incluye la parte de títulos nominativos del encaje Resolución 1 de 1991 de la Junta Monetaria sobre cuentas corrientes y se excluye el encaje monetario de los depósitos fiduciarios.

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

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 1.205.401 millones, superior en \$ 64.804 millones (5.7%) respecto al saldo del mes anterior. Esta variación se explica principalmente por el aumento de \$ 85.159 millones (11.0%) en el crédito doméstico, de \$ 8.450 millones (0.3%) en las reservas internacionales netas, de \$ 16.895 millones (6.6%) en la cuenta especial de cambios y de \$ 12.133 millones (3.7%) en las obligaciones externas de largo plazo.

La variación en el crédito doméstico se debe, fundamentalmente, a las alzas del crédito neto a las corporaciones de ahorro y vivienda de \$ 52.148 millones, al sistema bancario de \$ 38.315 millones, al resto del sector público en \$ 25.456 millones y a la Tesorería de \$ 14.990 millones. Así mismo, se explica por el descenso de \$ 38.169 millones en el crédito neto a otros intermediarios financieros y por las caídas de \$ 13.946 millones en los otros activos netos ajustados y de \$ 3.122 millones en los pasivos con el sector privado.



El cambio en el crédito neto a las Corporaciones de Ahorro y Vivienda se explica por una disminución de \$ 131.448 millones en las disponibilidades del FAVI (redenciones de \$ 136.290 millones en títulos de excesos de liquidez, y suscripciones de \$ 5.035 millones en títulos de encaje). De otro lado, las CAV invirtieron \$ 79.300 millones en títulos de participación del Banco de la República.

El aumento en el crédito neto a los bancos obedece, principalmente, al descenso de \$ 31.416 millones en los títulos nominativos del encaje de la Resolución 1 de 1991 de la Junta Monetaria diferente a cuentas corrientes, a la suscripción de \$ 5.490 millones en títulos de participación y a la baja de \$ 8.017 millones en otros pasivos del sistema bancario.

La disminución en los pasivos del sector privado se explica, de un lado, por el incremento de \$ 16.058 millones en los títulos de participación; y del otro, por la caída de \$ 14.853 millones en los certificados de cambio. El ascenso en el crédito neto a la Tesorería se fundamenta en la redención de \$ 6.554 millones en los títulos canjeables de la Resolución 3 de 1988 de la Junta Monetaria y en la caída de \$ 20.414 millones en sus depósitos en moneda nacional. Finalmente, la variación del crédito neto al resto del sector público se debe a una caída de \$ 35.743 millones de los títulos canjeables en dólares y al ascenso de \$ 7.000 millones en los títulos de participación de la Federación Nacional de Cafeteros.

## Multiplicador monetario

En marzo de 1991, el multiplicador monetario se sitúa en 1.6393,

inferior al del mes anterior, que era de 1.6983. La variación mensual obedece al mayor valor del coeficiente de efectivo, que pasa de 0.48784 a 0.50244, como resultado del ascenso en el efectivo en poder del público de \$ 25.680 millones (4.0%) y de \$ 12.465 millones (1.0%) en los depósitos en cuenta corriente.

Adicionalmente, el coeficiente de reserva aumenta de 0.3882 a 0.4141, debido a la variación en los depósitos en cuenta corriente ya comentada y al alza de \$ 39.126 millones (7.7%) en la reserva bancaria.

## B. Crédito

### Crédito bancario

En el mes de marzo de 1991, las colocaciones en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 2.616.855 millones, con incrementos de \$ 39.666 millones (1.5%) en el mes y de \$ 432.137 millones (19.8%)

en año completo. Del total de colocaciones, el 94.9% representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 2.483.402 millones, de los cuales \$ 702.025 millones (28.3%) 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 marzo de 1991, las aprobaciones de crédito al sector industrial por parte de los fondos financieros FFI, FIP y FCE suman \$ 3.172 millones. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa una caída de \$ 441 millones (12.2%) que se explica por la disminución en las aprobaciones del FFI en \$ 108 millones (4.3%) y del FIP en \$ 333 millones (30.1%).

La cartera de los fondos financieros alcanza \$ 64.218 millones, superando en \$ 15.841 millones (32.7%) la de igual fecha del año anterior.

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

Fin de marzo	Cartera			Colocaciones*		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1989 .....	1.598.838	6.4	26.7	1.660.468	6.9	26.7
1990 .....	2.132.914	6.0	33.4	2.184.718	6.1	31.6
1991 .....	2.483.402	-1.4	16.4	2.616.855	0.9	19.8

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



Los créditos del FFI y el FIP aumentan \$ 10.432 millones (53.5%) y \$ 5.679 millones (31.3%) respectivamente; en cuanto al del FCE, su disminución es de \$ 270 millones (2.5%).

## Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 5.037.217 millones en

marzo de 1991, saldo superior en \$ 1.277.270 millones (34.0%) al registrado un año atrás. Dentro de los instrumentos que estimulan el ahorro se destacan los certificados de depósito a término de la Caja Social de Ahorros, los cuales crecen a una tasa anual de 40.3% y se sitúan en saldo de \$ 14.955 millones. Los certificados de depósito a término de las corporaciones financieras y las captaciones de los organismos cooperativos de orden superior avanzan a tasas anuales de 34.5% y 43.8% respectivamente, presentando saldos de \$ 368.486 millones y \$ 53.948 millones, en su orden. Por otra parte, las acep-

taciones bancarias en circulación se incrementan en 175.8% en año completo al alcanzar un saldo de \$ 261.375 millones.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 842.830 millones en marzo de 1991, con alza anual de 161.0%. Los títulos de participación aumentan 493.6% en tanto que los certificados de cambio disminuyen 27.4%, los títulos agroindustriales 69.4% y los títulos canjeables 46.3%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 724.898 millones, \$ 46.500 millones, \$ 2.579 millones y \$ 68.853 millones.

CUADRO 5

**Fondos financieros — Aprobaciones y cartera**

(Millones de pesos y porcentajes)

	1990		1991		Variaciones %	
	Aprobaciones (1)	Cartera marzo	Aprobaciones (1)	Cartera marzo	Aprobaciones (1)	Cartera marzo
FFI (2) .....	2.507	19.504	2.399	29.936	-4.3	53.5
FCE .....	0	10.704	0	10.434	...	-2.5
FIP .....	1.106	18.169	773	23.848	-30.1	31.3
<b>Total .....</b>	<b>3.613</b>	<b>48.377</b>	<b>3.172</b>	<b>64.218</b>	<b>-12.2</b>	<b>32.7</b>

(1) Valores aprobados en marzo.

(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)

	1991		Variación %	
	Febrero	Marzo	Año corrido	Año completo
<b>Cuasidineros</b> .....	<b>3.647.374</b>	<b>3.689.470</b>	<b>6.8</b>	<b>26.9</b>
Depósitos de ahorro .....	516.873	542.666	(2.1)	20.0
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda ....	1.884.929	1.901.687	17.7	39.1
CDT bancos .....	865.759	861.676	(4.0)	7.3
Depósitos a término Corfinancieras .....	365.039	368.486	(0.6)	34.5
CDT Caja Social de Ahorros .....	14.774	14.955	(10.2)	40.3
<b>Otros activos del sistema financiero</b> .....	<b>1.320.032</b>	<b>1.347.747</b>	<b>23.4</b>	<b>58.0</b>
Captación Compañías de Financiamiento Comercial (2)	399.824	396.948	(1.1)	24.7
Captación organismos cooperativos de orden superior	51.689	53.948	(1.1)	43.8
Acreedores fiduciarios .....	260.070	238.409	84.0	41.7
Aceptaciones bancarias en circulación .....	235.788	261.375	38.1	175.8
Certificados eléctricos valorizables .....	59.231	77.651	152.5	
TER (Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente) .....	44.935	50.964	45.7	47.8
Títulos de Ahorro Nacional —TAN— .....	268.495	268.452	6.4	36.9
<b>SUBTOTAL (I)</b> .....	<b>4.967.406</b>	<b>5.037.217</b>	<b>10.8</b>	<b>34.0</b>
Certificados de cambio (3) .....	58.607	46.500	(24.1)	(27.4)
Títulos canjeables (4) .....	73.180	68.853	(31.0)	(46.3)
Títulos de participación (5) .....	615.940	724.898	124.6	493.6
Títulos agroindustriales .....	2.594	2.579	(12.6)	(69.4)
<b>SUBTOTAL (II)</b> .....	<b>750.321</b>	<b>842.830</b>	<b>73.1</b>	<b>161.0</b>
<b>TOTAL (I+II)</b> .....	<b>5.717.727</b>	<b>5.880.047</b>	<b>16.8</b>	<b>44.0</b>

(1) Las cuentas de 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\$ 140.8 millones para enero de 1991 y a US\$ 108.9 millones para febrero de 1991.

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

(5) \$ 43.150 millones son inversión de FEDERECAFE en enero de 1991 y \$ 45.225 millones en febrero de 1991.

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