

# SITUACION MONETARIA

## A. Oferta monetaria

### Medios de pago

Al finalizar febrero de 1991, los medios de pago (M<sub>1</sub>) se sitúan en \$ 1.937.115 millones, inferior en \$ 59.582 millones (3.0%) en el mes y superior en \$ 353.884 millones (22.4%) en año completo. La varia-

ción mensual es resultado de la disminución de \$ 19.890 millones (1.7%) en la base monetaria y del descenso en el multiplicador monetario al pasar de 1.714 a 1.691.

### Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M<sub>2</sub>) llega a \$ 5.584.489 millones en

febrero de 1991, con disminución de \$ 109.176 millones (1.9%) en el mes. La variación mensual se origina en el descenso, ya comentado, en los medios de pago y de \$ 49.594 millones (1.3%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 3.647.374 millones, constituyendo el 65.3% de M<sub>2</sub>.

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 febrero	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
1989 .....	1.236.768	-6.0	25.8	2.195.300	12.0	27.3	3.406.275	1.9	27.4
1990 .....	1.583.231	-7.0	28.0	2.870.327	12.1	32.3	4.453.558	1.2	30.7
1991 .....	1.937.115	-9.5	22.4	3.647.374	5.6	27.1	5.584.489	-1.9	25.4

\* 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, Departamento de Investigaciones Económicas.

que se elevan a \$ 516.873 millones, con aumentos de \$ 3.244 millones (0.6%) en el mes y de \$ 80.502 millones (18.4%) en año completo. Del total, \$ 95.225 millones (18.4%) corresponden a depósitos de ahorro a término.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 1.884.929 millones, con descenso de \$ 9.704 millones (0.5%) en el mes y alza de \$ 528.973 millones (39.0%) con respecto al mismo período del año anterior.

Por último, los CDT de bancos, corporaciones financieras y la Caja Social de Ahorros llegan a \$ 1.245.572 millones, saldo inferior en \$ 43.134 millones (3.3%) en el mes y superior en \$ 167.573 millones (15.5%) en año completo.

CUADRO 2

Cuasidineros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de febrero	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	363.369	-6.8	18.3	751.266	13.9	14.6	1.080.665	18.6	41.8	2.195.300	12.0	27.3
1990	436.371	-8.4	21.5	1.077.999	12.9	43.5	1.355.956	14.9	25.5	2.870.327	9.9	30.7
1991	516.873	-6.8	18.4	1.245.572	-3.1	15.5	1.884.929	16.7	39.0	3.647.374	5.6	27.1

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

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1991		Variación Absoluta	Mensual %
	Enero	Febrero		
Base monetaria	1.165.223	1.145.333	(19.890)	-1.7
A — Reservas internacionales netas	2.453.947	2.472.535	18.588	0.8
B — Crédito doméstico	(757.607)	(767.491)	(9.884)	-1.3
1 — Crédito neto tesorería	229.570	291.044	61.474	26.8
2 — Crédito neto resto sector público	(132.459)	(146.765)	(14.306)	-10.8
3 — Crédito neto sistema financiero	(340.633)	(292.064)	48.569	14.3
a) Crédito neto sistema bancario	(181.584)	(204.686)	(23.102)	-12.7
b) Crédito neto corfinancieras	120.916	116.969	(3.947)	-3.3
c) Crédito neto a las CAVS	(293.336)	(243.733)	49.603	16.9
d) Crédito neto otros intermediarios	13.371	39.386	26.015	194.6
4 — Pasivos sector privado	429.903	522.508	92.605	21.5
5 — Otros activos netos	(84.182)	(97.198)	(13.016)	-15.5
C — Obligaciones externas largo plazo	325.331	331.479	6.148	1.9
D — Resultados cuenta especial de cambios	234.917	257.703	22.786	9.7
1 — Cuenta especial de cambios	(3.225)	19.563	22.788	...
2 — Fondo estabilización cambiaria	214.565	214.566	1	0.0
3 — Fondo inversiones públicas	23.577	23.574	(3)	-0.0
E — Moneda de Tesorería en circulación	29.131	29.471	340	1.2

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

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

## Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 1.145.333 millones, inferior en \$ 19.890 millones (1.7%) respecto al saldo del mes anterior. Esta variación se explica principalmente por el descenso de \$ 9.884 millones (1.3%) en el crédito doméstico y por los ascensos de \$ 18.588 millones (0.8%) en las reservas internacionales netas y de \$ 22.786 millones (9.7%) en la cuenta especial de cambios.

La variación en el crédito doméstico se debe fundamentalmente a las bajas de \$ 23.102 millones en el crédito neto al sistema bancario, de \$ 14.306 millones en el crédito neto al resto del sector público y al aumento de \$ 92.605 millones en los pasivos con el sector privado. Así mismo, se explica por el aumento de \$ 61.474 millones en el crédito neto a la Tesorería General de la República, de \$ 49.603 millones en el crédito neto a las corporaciones de ahorro y vivienda y de \$ 26.015 millones en el crédito neto a otros intermediarios.

El cambio en el crédito neto a las corporaciones de ahorro y vivienda se explica por una disminución de \$ 49.603 millones en las disponibilidades del FAVI (redenciones de \$ 37.360 millones en títulos de excesos de liquidez, de \$ 15.157 millones en títulos de encaje y suscripciones de \$ 1.876 millones en títulos de reforma urbana y de \$ 1.038 millones en títulos de inversiones sustitutivas).

La disminución antes señalada, en el crédito neto al sistema bancario se explica principalmente por el aumento de \$ 93.247 millones en los títulos nominativos del encaje de la Resolución 1 de 1991 de la Junta Monetaria, la suscripción de \$ 3.208 millones en títulos de participación y la baja de \$ 67.113 millones en el total de depósitos para giro.

El aumento en los pasivos del sector privado se explica en buena parte por los incrementos de \$ 119.073 millones en los títulos de participación y por las disminuciones de \$ 16.331 millones en los certificados de cambio y de \$ 10.327 millones en los títulos canjeables de la Resolución 66 de 1986 de la Junta Monetaria. Finalmente, el ascenso en el crédito neto a la Tesorería se fundamenta en la redención de \$ 45.003 millones en los títulos canjeables de la Resolución 3 de 1988 de la Junta Monetaria y en la caída de \$ 12.657 millones en sus depósitos en moneda nacional.

## Multiplicador monetario

En febrero de 1991, el multiplicador monetario se sitúa en 1.691, inferior al del mes anterior, que era de 1.714. La variación mensual obedece al menor valor del coeficiente de efectivo, que pasa de 0.4942 a 0.48784, como resultado del descenso en el efectivo en poder del público de \$ 25.272 millones (3.8%) y de \$ 33.825 millones (2.5%) en los depósitos en cuenta corriente.

Adicionalmente, el coeficiente de reserva aumenta de 0.3778 a 0.39186, debido a la variación en los depósitos en cuenta corriente ya comentada y al alza de \$ 5.380 millones (1.1%) en la reserva bancaria.

Del total de colocaciones, el 95.5% representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 2.461.461 millones, de los cuales \$ 683.420 millones (27.8%) constituyen recursos provenientes de las líneas especiales de crédito del Banco de la República y de los fondos financieros que este administra.

## B. Crédito

### Crédito bancario

En febrero de 1991, el crédito en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 2.577.190 millones, con incrementos de \$ 44.969 millones (1.8%) en el mes y de \$ 424.698 millones (19.7%) en año completo.

### Crédito de fomento

Al finalizar febrero de 1991, las aprobaciones de crédito al sector industrial por parte de los fondos financieros FFI, FIP y FCE suman \$ 8.098 millones. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa un aumento de \$ 4.045 millones (99.8%) que se explica por el incremento en las aprobaciones del FFI en \$ 260 millones (10.6%), del FIP en \$ 4.505 millones y del descenso del FCE en \$ 720 millones.

La cartera de los fondos financieros alcanza \$ 62.991 millones, superan-

CUADRO 4

#### Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de febrero	Cartera			Colocaciones*		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1989 .....	1.567.649	4.3	25.4	1.639.994	5.6	23.7
1990 .....	2.092.617	4.0	33.5	2.152.492	4.5	31.2
1991 .....	2.461.461	-2.2	17.6	2.577.190	-0.6	19.7

\* Incluye cartera y deudores varios.

(1) Cifras provisionales.

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

do en \$ 15.437 millones (32.5%) la de igual fecha del año anterior. Los créditos del FFI y el FIP aumentan \$ 10.050 millones (52.4%) y \$ 6.124 millones (35.1%) respectivamente; en cuanto al del FCE, su disminución es de \$ 737 millones (6.7%).

## Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financie-

ros del mercado institucionalizado llega a \$ 4.967.406 millones en febrero de 1991, saldo superior en \$ 1.229.730 millones (33.0%) 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 45.3% y se sitúan en saldo de \$ 14.774 millones. Los certificados de depósito a término de las corporaciones financieras y las captaciones de los organismos cooperativos de orden superior crecen a tasas anuales de 36.7% y 43.8% respectivamente, presentando saldos de \$ 365.039 millones y \$ 51.689 millones, en su orden. Por otra parte, las aceptaciones bancarias en circulación crecen en 162.6% en año completo alcanzando un saldo de \$ 235.788 millones.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 750.321 millones en febrero de 1991, con alza anual de 136.3%. Los títulos de participación aumentan 410.8% en tanto que los certificados de cambio disminuyen 10.2%, los títulos agroindustriales 69.6% y los títulos canjeables 40.6%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 615.940 millones, \$ 58.607 millones, \$ 2.594 millones y \$ 73.180 millones.

CUADRO 5

### Fondos financieros — Aprobaciones y cartera

(Millones de pesos y porcentajes)

	1990		1991		Variaciones %	
	Aprobaciones (1)	Cartera febrero	Aprobaciones (1)	Cartera febrero	Aprobaciones (1)	Cartera febrero
FFI (2) .....	2.457	19.192	2.717	29.242	10.6	52.4
FCE .....	720	10.919	0	10.182	-100.0	-6.7
FIP .....	876	17.443	5.381	23.567	...	35.1
<b>Total</b> ....	<b>4.053</b>	<b>47.554</b>	<b>8.098</b>	<b>62.991</b>	<b>99.8</b>	<b>32.5</b>

(1) Valores aprobados en febrero.  
 (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 %	
	Enero	Febrero	Año corrido	Año completo
<b>Cuasidíneros</b> .....	<b>3.696.968</b>	<b>3.647.374</b>	<b>5.6</b>	<b>27.1</b>
Depósitos de ahorro .....	513.629	516.873	(6.8)	18.4
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda .....	1.894.633	1.884.929	16.7	39.0
CDT bancos .....	897.128	865.759	(3.6)	8.1
Depósitos a término Corfinancieras .....	375.611	365.039	(1.5)	36.7
CDT Caja Social de Ahorros .....	15.967	14.774	(11.2)	45.3
<b>Otros activos del sistema financiero</b> .....	<b>1.115.030</b>	<b>1.320.032</b>	<b>20.9</b>	<b>52.2</b>
Captación Compañías de Financiamiento Comercial (2) .....	400.702	399.824	(0.4)	27.0
Captación organismos cooperativos de orden superior .....	51.289	51.689	(3.1)	43.8
Acreedores fiduciarios .....	117.279	260.070	100.7	41.3
Aceptaciones bancarias en circulación .....	199.489	235.788	24.6	162.6
Certificados eléctricos valorizables .....	56.193	59.231	92.6	...
TER (Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente) .....	38.252	44.935	28.5	(1.9)
Títulos de Ahorro Nacional —TAN— .....	251.826	268.495	6.4	38.8
<b>SUBTOTAL (I)</b> .....	<b>4.811.998</b>	<b>4.967.406</b>	<b>9.2</b>	<b>33.0</b>
Certificados de cambio (3) .....	74.389	58.607	(4.3)	(10.2)
Títulos canjeables (4) .....	83.308	73.180	(26.7)	(40.6)
Títulos de participación (5) .....	507.387	615.940	90.9	410.8
Títulos agroindustriales .....	2.749	2.594	(12.1)	(69.6)
<b>SUBTOTAL (II)</b> .....	<b>667.833</b>	<b>750.321</b>	<b>54.1</b>	<b>136.3</b>
<b>TOTAL (I+II)</b> .....	<b>5.479.831</b>	<b>5.717.727</b>	<b>13.6</b>	<b>41.0</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 Diners, Crecer y Mazdacrédito.

(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 FEDERACAFE en enero de 1991 y \$ 45.225 millones en febrero de 1991.

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