

SITUACION MONETARIA

A. Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar noviembre de 1990, los medios de pago (M₁) se sitúan

en \$ 1.862.107 millones, superior en \$ 69.095 millones (3.9%) en el mes y en \$ 387.712 millones (26.3%) en año completo. La variación mensual es resultado del ascenso de \$ 94.950 millones (9.0%) en la base monetaria y de la baja en el multiplicador monetario al pasar de 1.696 a 1.616.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M₂) llega a \$ 5.282.256 millones

CUADRO 1

Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de noviembre	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
1988	1.206.588	15.1	26.9	1.947.771	21.0	21.3	3.154.359	18.7	23.4
1989	1.474.394	11.8	22.2	2.620.463	33.7	34.5	4.094.858	24.9	29.8
1990	1.862.107	9.4	26.3	3.420.149	30.9	30.5	5.282.256	22.4	29.0

* 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, Departamento de Investigaciones Económicas.

en noviembre de 1990, con aumento de \$ 69.413 millones (1.3%) en el mes. La variación mensual se origina en el ascenso, ya comentado, en los medios de pago y en el incremento de \$ 318 millones en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 3.420.149 millones, constituyendo el 64.7% de M₂.

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

de ahorro en el sistema bancario que se elevan a \$ 482.400 millones, con baja de \$ 625 millones (0.1%) en el mes y alza de \$ 59.196 millones (14.0%) en año completo. Del total, \$ 81.888 millones (17.0%) corresponden a depósitos de ahorro a término.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 1.654.891 millones, con ascenso de

\$ 8.603 millones (0.5%) en el mes y de \$ 392.559 millones (31.1%) con respecto al mismo periodo del año anterior.

Por último, los CDT de bancos, corporaciones financieras y la Caja Social de Ahorros llegan a \$ 1.282.858 millones, saldo inferior en \$ 7.660 millones (0.6%) en el mes y superior en \$ 347.930 millones (37.2%) en año completo.

CUADRO 2

Cuasidineros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de noviembre	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
1988	347.982	5.1	18.3	647.086	7.9	7.3	952.703	40.3	31.3	1.947.771	21.0	21.3
1989	423.204	8.6	21.6	934.928	41.9	44.5	1.262.331	38.5	32.5	2.620.463	33.7	34.5
1990	482.400	1.3	14.0	1.282.858	34.3	37.2	1.654.891	40.2	31.1	3.420.149	30.9	30.5

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

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1990		Variación Mensual	
	Octubre	Noviembre	Absoluta	%
Base monetaria (A - B + C)	1.057.459	1.152.409	94.950	9.0
A - Activos Banco de la República	3.219.772	3.365.772	146.000	4.5
1 - Reservas internacionales netas	2.151.923	2.189.314	37.391	1.7
2 - Crédito doméstico	1.186.254	1.127.605	-58.649	-4.9
a) Crédito neto tesoral	492.456	464.605	-27.851	-5.7
b) Crédito resto sector público	174.507	152.826	-21.681	-12.4
c) Crédito bruto bancos	59.467	56.914	-2.553	-4.3
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	502.204	504.097	1.893	0.4
e) Crédito bruto sector privado (3)	-42.380	-50.837	-8.457	-20.0
3 - Otros activos netos	-118.405	-48.853	167.258	141.3
B - Pasivos no monetarios	2.189.865	2.241.470	51.605	2.4
1 - Obligaciones en moneda extranjera bancos	3.434	2.891	-543	-15.8
2 - Inversión en títulos Res. 28 y 60/84 J.M.	44.713	42.844	-1.869	-4.2
3 - Obligaciones entidades de fomento	498.104	479.089	-19.015	-3.8
4 - Obligaciones sector privado	189.575	190.795	1.220	0.6
5 - Fondo de Estabilización Cambiaria	123.712	201.504	77.792	62.9
6 - Fondo de Inversiones Públicas	22.619	23.417	798	3.5
7 - Operaciones con títulos del Banco de la República	1.069.919	1.050.183	-19.736	-1.8
8 - Obligaciones externas a largo plazo	237.573	250.443	12.870	5.4
9 - Excesos de Liquidez Fondo Nal. del Café	216	304	88	40.7
C - Moneda de Tesorería	27.552	28.107	555	2.0

(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, Departamento de Investigaciones Económicas.

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 1.152.409 millones, superior en \$ 94.950 millones (9.0%) respecto al saldo del mes anterior. Esta variación se explica por el ascenso de \$ 146.000 millones (4.5%) en los activos del Banco de la República y de \$ 51.605 millones (2.4%) en los pasivos no monetarios.

La variación en los activos del Banco de la República se debe a las alzas de \$ 37.391 millones (1.7%) en las reservas internacionales y de \$ 167.258 millones (141.3%) en los otros activos netos y a la baja de \$ 58.649 millones (4.9%) en el crédito doméstico.

El aumento en los otros activos netos ajustados se explica fundamentalmente por el descenso en el saldo de la cuenta especial de cambios, cifra que se distribuyó en \$ 110.000 millones a la Tesorería General de la República, en \$ 77.792 millones al Fondo de Estabilización Cambiaria y en \$ 798 millones del Fondo de Inversiones Públicas.

El descenso en el crédito doméstico se justifica fundamentalmente

por las bajas de \$ 21.681 millones (12.4%) en el crédito neto al resto del sector público, de \$ 27.851 millones (5.7%) en el crédito neto a la Tesorería General de la República y de \$ 8.457 millones (20.0%) en el crédito bruto al sector privado.

La disminución en el crédito neto al resto del sector público, anotada anteriormente, se causa principalmente en el aumento de \$ 25.568 millones en la cuenta Aportes Gobierno Nacional - FODEX. Por lo que se refiere al descenso en el crédito neto tesoral, éste se explica por el incremento de \$ 27.297 millones (22.6%) en los depósitos de la Tesorería en el Emisor.

La contracción que origina los pasivos no monetarios se debe a las variaciones en el Fondo de Estabilización Cambiaria y en el Fondo de Inversiones Públicas ya comentadas y a las disminuciones de \$ 19.015 millones (3.8%) en las obligaciones con las entidades de fomento y de \$ 19.736 millones (1.8%) en las operaciones con títulos del Banco de la República.

El descenso en las obligaciones con las entidades de fomento se explica por la baja de \$ 20.732 millones (14.8%) en las disponibilidades del FAVI debido a las redenciones de \$ 15.256 millones (27.4%) en títulos de encaje y de \$ 6.280 millones (12.2%) en títulos de excesos de liquidez frente a la suscripción de \$ 804 millones (2.4%) en los títulos de inversiones sustitutivas.

La baja en las operaciones con títulos del Banco de la República se justifica en la redención de \$ 9.925 millones (3.0%) en títulos de participación y de \$ 14.414 millones (4.0%) en títulos canjeables de los suscritos en dólares.

Multiplicador monetario

En noviembre de 1990, el multiplicador monetario se sitúa en 1.616, inferior al de octubre, que era de 1.696. La variación mensual obedece al mayor valor del coeficiente de reserva, que pasa de 0.3927 a 0.4411, como resultado del ascenso en la reserva bancaria de \$ 84.281 millones (17.7%) frente al aumento en los depósitos en cuenta corriente de \$ 58.427 millones (4.8%).

Adicionalmente, el coeficiente de efectivo disminuye de 0.4803 a 0.4666, debido a la variación en los depósitos en cuenta corriente ya comentada y el incremento de \$ 10.668 millones (1.8%) en el efectivo en poder del público.

B. Crédito

Crédito bancario

En el mes de noviembre de 1990, el crédito en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 2.561.775 millones, con aumentos de \$ 68.980 millones (2.8%) en el mes y de \$ 561.496 millones (28.1%) en año completo. Del total de colocaciones, el 97.3% representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 2.491.663 millones, de los cuales \$ 664.817 millones (26.7%) 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 noviembre	Cartera			Colocaciones*		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1988	1 491 436	25.3	24.8	1 547 851	24.3	26.0
1989	1 952 187	29.9	30.9	2 000 279	28.8	29.2
1990	2 491 663	23.8	27.6	2 561 775	24.4	28.1

* Incluye cartera y deudores varios.

(1) Cifras provisionales.

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

Crédito de fomento

Al finalizar noviembre de 1990, las aprobaciones de crédito por parte de los fondos financieros FFAP, FFI, FIP y FCE suman \$ 300.985 millones, de los cuales \$ 258.202 millones corresponden al FFAP. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa un aumento de \$ 76.388 millones (34.0%) que se explica por el incremento en las aprobaciones del FFAP en \$ 64.157 millones (33.1%), del FFI en \$ 12.685 millo-

nes (93.8%), del FIP en \$ 1.383 millones (10.2%) y del descenso del FCE en \$ 1.837 millones (53.1%).

La cartera de los fondos financieros alcanza \$ 333.375 millones, superando en \$ 71.925 millones (27.5%) a la de igual fecha del año anterior. El financiamiento otorgado por el FFAP llega a \$ 275.748 millones, con alza de \$ 60.385 millones (28.0%) en el año. A su vez, los créditos del FFI y el FIP aumentan \$ 8.426 millones (47.4%) y \$ 4.916 millones (29.7%) respectivamente; en cuanto al del FCE, su disminución es de \$ 1.802 millones (15.3%).

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 4.753.265 millones en noviembre de 1990, saldo superior en \$ 1.211.686 millones (34.2%) al registrado un año atrás. Dentro de los instrumentos que estimulan el ahorro se destacan los certificados eléctricos valorizables, los cuales muestran un crecimiento de 684.4% en año completo, al llegar a \$ 27.555 millones y los certificados de depósito a término de la Caja Social de Ahorros los cuales crecen a una tasa anual de 117.5% y se sitúan en saldo de \$ 15.363 millones. Los certificados de depósito a término de las corporaciones financieras, las captaciones de los organismos cooperativos de orden superior y las captaciones de las compañías de financiamiento comercial crecen a tasas anuales de 65.2%, 53.0% y 44.8% respectivamente, presentando saldos de \$ 374.607 millones, \$ 48.162 millones y \$ 394.139 millones en su orden.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 469.189 millones en noviembre de 1990, con alza anual de 96.6%. Los títulos de participación aumentan 222.2%, y los títulos canjeables 23.4%, en tanto que los títulos agroindustriales disminuyen 64.1% y los certificados de cambio 20.2%. Los saldos en ese mismo orden, llegan a \$ 325.421 millones, \$ 106.278 millones, \$ 2.948 millones y \$ 34.542 millones.

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

	1989		1990		Variaciones %	
	Aprobaciones (1)	Cartera noviembre	Aprobaciones (1)	Cartera noviembre	Aprobaciones (1)	Cartera noviembre
FFAP	194.045	215.363	258.202	275.748	33.1	28.0
FFI (2)	13.525	17.780	26.210	26.206	93.8	47.4
FCE	3.460	11.774	1.623	9.972	-53.1	-15.3
FIP	13.567	16.533	14.950	21.449	10.2	29.7
Total	224.597	261.450	300.985	333.375	34.0	27.5

(1) Valores aprobados entre enero y noviembre.

(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)

	1990		Variación %	
	Octubre	Noviembre	Año corrido	Año completo
1. Depósitos de ahorro	483.025	482.400	1.3	14.0
2. Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	1.646.288	1.654.890	40.2	31.1
3. CDT bancos	899.064	892.888	26.1	27.4
4. Depósitos a término Corfinancieras	376.434	374.607	60.9	65.2
5. CDT Caja Social de Ahorros	15.020	15.363	56.9	117.5
6. Captación Compañías de Financiamiento Comercial (2)	388.450	394.139	42.4	44.8
7. Captación organismos cooperativos de orden superior	46.301	48.162	41.5	53.0
8. Cédulas hipotecarias	94.865	97.258	-4.9	-3.0
9. Bonos cafeteros	1	1	-99.8	-99.8
10. Títulos de ahorro cafetero	5.278	3.353	-90.2	-91.1
11. Certificados cafeteros valorizables	7	7	0.0	0.0
12. Certificados eléctricos valorizables	16.837	27.555	698.2	684.4
13. TER (Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente)	37.597	35.566	-22.5	-22.7
14. Títulos de Ahorro Nacional —TAN—	258.214	257.887	34.8	34.9
SUBTOTAL (I)	4.267.381	4.284.076	30.0	29.7
1. Certificados de cambio (3)	34.643	34.542	-17.1	-20.2
2. Títulos canjeables (4)	112.861	106.278	15.8	23.4
3. Títulos de participación (5)	335.346	325.421	301.6	222.2
4. Títulos agroindustriales	3.012	2.948	-64.1	-64.1
SUBTOTAL (II)	485.862	469.189	110.7	96.6
TOTAL (I+II)	4.753.243	4.753.265	35.1	34.2

(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 Dineros, Crecer y Mazdacredito.

(3) Equivale a US\$ 69.6 millones para octubre de 1990 y a US\$ 68.1 millones para noviembre de 1990.

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

(5) \$ 48.079 millones son inversión de FEDERACAFE.

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