

SITUACION MONETARIA

A. Oferta monetaria

sual es resultado del ascenso de \$ 7.687 millones (0.7%) en la base monetaria y del alza en el multiplicador monetario al pasar de 1.635 a 1.696.

octubre de 1990, con aumento de \$ 180.398 millones (3.6%) en el mes. La variación mensual se origina en el ascenso, ya comentado, en los medios de pago y en el incremento de \$ 103.268 millones (3.1%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 3.419.831 millones, constituyendo el 65.6% de M₂.

Medios de pago

Al finalizar octubre de 1990, los medios de pago (M₁) se sitúan en \$ 1.793.012 millones, superior en \$ 77.130 millones (4.5%) en el mes y en \$ 434.687 millones (32.0%) en año completo. La variación men-

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M₂) llega a \$ 5.212.843 millones en

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 septiembre	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	1 091.275	4.1	23.9	1 946.123	20.9	19.5	3 037.398	14.3	21.0
1989	1.358.325	3.0	24.5	2 610.500	33.2	34.1	3.968.825	21.0	30.7
1990	1.793.012	5.3	32.0	3.419.831	30.9	31.0	5.212.843	20.8	31.3

* 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

que se elevan a \$ 483.025 millones, con alzas de \$ 11.144 millones (2.4%) en el mes y de \$ 62.057 millones (14.7%) en año completo. Del total, \$ 81.433 millones (16.9%) corresponden a depósitos de ahorro a término.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 1.646.288 millones, con ascenso de \$ 86.769 millones (5.6%) en el mes y de \$ 401.548 millones (32.3%) con respecto al mismo período del año anterior.

Por último, los CDT de bancos, corporaciones financieras y la Caja Social de Ahorros llegan a \$ 1.290.518 millones, saldo superior en \$ 5.355 millones (0.4%) en el mes y en \$ 345.726 millones (36.6%) en año completo.

CUADRO 2

Cuasidineros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de octubre	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	
1988	330 523	-0.1	7.7	682 064	13.7	15.2	933 536	37.5	28.0	1 946 123	20.9	19.5
1989	420 968	8.0	27.4	944 792	43.3	38.5	1 244 740	36.6	33.3	2 610 500	33.2	34.1
1990	483 025	1.4	14.7	1 290 518	35.1	36.6	1 646 288	39.4	32.3	3 419 831	30.9	31.0

Fuente: Banco de la República, Departamento de Investigaciones Económicas

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1990		Variación Mensual	
	Septiembre	Octubre	Absoluta	%
Base monetaria (A — B + C)	1.049.772	1.057.459	7.687	0.7
A — Activos Banco de la República	3.179.441	3.219.772	40.331	1.3
1 — Reservas internacionales netas	2 085 773	2 151 923	66 150	3.2
2 — Crédito doméstico	1 196 332	1 186 254	-10 078	-0.8
a) Crédito neto tesoral	488 495	492 456	3 961	0.8
b) Crédito resto sector público	206 300	174 507	-31 793	-15.4
c) Crédito bruto bancos	60 356	59 467	-889	-1.5
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	491 325	502 204	10 879	2.2
e) Crédito bruto sector privado (3)	-50 144	-42 380	7 764	15.5
3 — Otros activos netos	-102 664	-118 405	-15 741	-15.3
B — Pasivos no monetarios	2.156.490	2.189.865	33.375	1.5
1 — Obligaciones en moneda extranjera bancos	2 814	3 434	620	22.0
2 — Inversión en títulos Res. 28 y 60/84 J.M.	46 648	44 713	-1 935	-4.1
3 — Obligaciones entidades de fomento	451 814	498 104	46 290	10.2
4 — Obligaciones sector privado	181 232	189 575	8 343	4.6
5 — Fondo de Estabilización Cambiaria	123 712	123 712	0	0.0
6 — Fondo de Inversiones Públicas	22 607	22 619	12	0.1
7 — Operaciones con títulos del Banco de la República	1 098 649	1 069 919	-28 730	-2.6
8 — Obligaciones externas a largo plazo	228 662	237 573	8 911	3.9
9 — Excesos de Liquidez Fondo Nal. del Café	352	216	-136	-38.6
C — Moneda de Tesorería	26.821	27.552	731	2.7

(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 \$ 1.057.459 millones, superior en \$ 7.687 millones (0.7%) respecto al saldo del mes anterior. Esta variación se explica por el ascenso de \$ 40.331 millones (1.3%) en los activos del Banco de la República y de \$ 33.375 millones (1.5%) en los pasivos no monetarios.

La variación en los activos del Banco de la República se debe al alza de \$ 66.150 millones (3.2%) en las reservas internacionales y a las bajas de \$ 15.741 millones (15.3%) en los otros activos netos y de \$ 10.078 millones (0.8%) en el crédito doméstico.

El descenso en el crédito doméstico se explica fundamentalmente por la baja de \$ 31.793 millones (15.4%) en el crédito neto al resto del sector público frente a las alzas de \$ 10.879 millones (2.2%) en el crédito bruto a las entidades de fomento, de \$ 7.764 millones (15.5%) en el crédito bruto al sector privado y de \$ 3.961 millones (0.8%) en el crédito neto a la Tesorería General de la República.

La disminución en el crédito neto al resto del sector público, anotada anteriormente, se origina en la baja de \$ 15.520 millones en los acuerdos de pago - FODEX y en el alza de \$ 19.760 millones en la cuenta otros pasivos con el resto del sector público en donde se registraron aportes del Gobierno Nacional al FODEX para ser distribuidos así: \$ 11.140 millones para el Instituto Colombiano de Energía Eléctrica, \$ 6.744 millones para la Corporación Eléctrica de la Costa Atlántica y \$ 1.876 millones para la Corporación Autónoma Regional del Cauca.

En cuanto al aumento en el crédito a las entidades de fomento, este se explica por las alzas de \$ 9.902 millones a los Fondos Financieros y de \$ 5.162 millones a las Corporaciones Financieras y por la baja de \$ 4.251 millones en el financiamiento a las corporaciones de ahorro y vivienda.

El efecto contraccionista de los pasivos no monetarios se debe primordialmente a los aumentos de \$ 46.290 millones (10.2%) en las obligaciones con las entidades de fomento, de \$ 8.911 millones (3.9%) en las obligaciones externas a largo plazo y de \$ 8.343 millones (4.6%) en las obligaciones con el sector privado (\$ 10.617 millones de aumento en el total de depósitos para giro y \$ 2.278 millones de baja en otros pasivos).

El incremento en las obligaciones con las entidades de fomento se justifica principalmente por el alza de \$ 42.911 millones (44.1%) en las disponibilidades del FAVI (suscripciones de \$ 27.692 millones en títulos de encaje, de \$ 13.940 millones en títulos de excesos de liquidez y de \$ 1.279 millones en títulos de inversiones sustitutivas).

Multiplicador monetario

En octubre de 1990, el multiplicador monetario se sitúa en 1.696, superior al de septiembre, que era de 1.6345. La variación mensual está explicada por el menor valor del coeficiente de reserva, que pasa de 0.4372 a 0.3927, como resultado del descenso en la reserva bancaria de \$ 41.727 millones (8.1%) frente al aumento en los depósitos en cuenta corriente de \$ 27.715 millones (2.3%).

Adicionalmente, el coeficiente de efectivo aumenta de 0.4498 a 0.4803, debido al incremento de \$ 49.415 millones (9.3%) en el efectivo en poder del público frente a la variación en los depósitos en cuenta corriente ya comentada.

B. Crédito

Crédito bancario

En el mes de octubre de 1990, el crédito en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 2.492.795 millones, con aumentos de \$ 19.696 millones (0.8%) en el mes y de \$ 526.598 millones (26.8%) en año completo. Del total de colocaciones, el 96.9% representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 2.414.863 millones, de los cuales \$ 654.991 millones (27.1%) 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 octubre de 1990, las aprobaciones de crédito por parte

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

Fin de octubre	Cartera			Colocaciones*		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1988	1.457.672	22.4	26.2	1.501.390	20.6	24.2
1989	1.927.371	28.2	32.2	1.966.197	26.6	31.0
1990	2.414.863	20.0	25.3	2.492.795	21.1	26.8

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

de los fondos financieros FFAP, FFI, FIP y FCE suman \$ 287.540 millones, de los cuales \$ 247.804 millones corresponden al FFAP. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa un aumento de \$ 78.473 millones (37.5%) que se explica por el incremento en las aprobaciones del FFAP en \$ 65.960 millones (36.3%), del FFI en \$ 12.210 millones (111.5%), del FIP en \$ 2.140 millones (16.7%) y del descenso del FCE en \$ 1.837 millones (53.1%).

La cartera de los fondos financieros alcanza \$ 333.896 millones, superando en \$ 78.774 millones (30.9%) a la de igual fecha del año anterior. El financiamiento otorgado

por el FFAP llega a \$ 278.259 millones, con alza de \$ 68.413 millones (32.6%) en el año. A su vez, los créditos del FFI y el FIP aumentan \$ 7.833 millones (46.0%) y \$ 4.497 millones (30.7%) respectivamente; en cuanto al del FCE, su disminución es de \$ 2.419 millones (20.0%).

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado

llega a \$ 4.753.243 millones en octubre de 1990, saldo superior en \$ 1.211.991 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 370.4% en año completo, al llegar a \$ 16.837 millones y los certificados de depósito a término de la Caja Social de Ahorros los cuales crecen a una tasa anual de 119.9% y se sitúan en saldo de \$ 15.020 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 66.9%, 47.3% y 44.6% respectivamente, presentando saldos de \$ 376.434 millones, \$ 46.301 millones y \$ 388.450 millones en su orden.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 485.862 millones en octubre de 1990, con alza anual de 89.0%. Los títulos de participación aumentaron 201.6%, y los títulos canjeables 21.6%, en tanto que los títulos agroindustriales disminuyen 63.3% y los certificados de cambio 22.8%. Los saldos en ese mismo orden, llegan a \$ 335.346 millones, \$ 112.861 millones, \$ 3.012 millones y \$ 34.643 millones.

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

	1989		1990		Variaciones %	
	Aprobaciones (1)	Cartera octubre	Aprobaciones (1)	Cartera octubre	Aprobaciones (1)	Cartera octubre
FFAP	181.844	209.846	247.804	278.259	36.3	32.6
FFI (2)	10.953	17.040	23.163	24.873	111.5	46.0
FCE	3.460	12.105	1.623	9.686	-53.1	-20.0
FIP	12.810	16.131	14.950	21.078	16.7	30.7
Total	209.067	255.122	287.540	333.896	37.5	30.9

(1) Valores aprobados entre enero y octubre.

(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 %	
	Septiembre	Octubre	Año corrido	Año completo
1. Depósitos de ahorro	471.882	483.025	1.4	14.7
2. Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	1.559.519	1.646.288	39.4	32.3
3. CDT bancos	903.265	899.064	27.0	26.2
4. Depósitos a término Corfinancieras	368.651	376.434	61.7	66.9
5. CDT Caja Social de Ahorros	13.247	15.020	53.4	119.9
6. Captación Compañías de Financiamiento Comercial (2)	373.727	388.450	40.4	44.6
7. Captación organismos cooperativos de orden superior	47.956	46.301	36.0	47.3
8. Cédulas hipotecarias	97.845	94.865	-7.2	1.1
9. Bonos cafeteros	1	1	-99.8	-99.8
10. Títulos de ahorro cafetero	6.494	5.278	-84.6	-87.1
11. Certificados cafeteros valorizables	7	7	0.0	0.0
12. Certificados eléctricos valorizables	17.178	16.837	387.7	370.4
13. TER (Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente)	35.974	37.597	-18.1	-18.5
14. Títulos de Ahorro Nacional —TAN—	250.903	258.214	35.0	36.9
SUBTOTAL (I)	4.146.649	4.267.381	29.5	29.9
1. Certificados de cambio (3)	48.706	34.643	-16.9	-22.8
2. Títulos canjeables (4)	115.466	112.861	23.0	21.6
3. Títulos de participación (5)	310.946	335.346	313.9	201.6
4. Títulos agroindustriales	4.563	3.012	-63.3	-63.3
SUBTOTAL (II)	479.681	485.862	118.2	89.0
TOTAL (I+II)	4.626.330	4.753.243	35.1	34.2

(1) Las cuentas en moneda extranjera ajustadas, se contabilizan a la tasa de cambio promedio de compra-venta 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\$ 100.4 millones para septiembre de 1990 y a US\$ 69.6 millones para octubre de 1990.

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

(5) \$ 70.829 millones son inversión de FEDERACAFE

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