

SITUACION MONETARIA

A. Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar enero de 1991, los medios de pago (M_1) se sitúan en \$ 1.996.697 millones, inferior en \$ 144.268 millones (6.7%) en el mes y superior en \$ 414.387 millones (26.2%) en año completo. La varia-

ción mensual es resultado del descenso de \$ 252.178 millones (17.8%) en la base monetaria y del alza en el multiplicador monetario al pasar de 1.510 a 1.714.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M_2) llega a \$ 5.693.665 millones en

enero de 1991, con aumento de \$ 97.495 millones (1.7%) en el mes. La variación mensual se origina en el descenso, ya comentado, en los medios de pago y en el incremento de \$ 241.765 millones (7.0%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 3.696.968 millones, constituyendo el 64.9% 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 enero	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	1.240.547	-4.1	26.7	2.102.698	9.4	25.5	3.343.245	4.0	26.0
1990	1.582.310	-5.6	27.5	2.819.293	10.1	34.1	4.401.603	3.9	31.7
1991	1.996.697	-6.7	26.2	3.696.968	7.0	31.1	5.693.665	1.7	29.4

* 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 \$ 513.629 millones, con baja de \$ 40.849 millones (7.4%) en el mes y alza de \$ 74.710 millones (17.0%) en año completo. Del total, \$ 93.183 millones (18.1%), corresponden a depósitos de ahorro a término.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 1.894.633 millones, con ascenso de \$ 279.185 millones (17.3%) en el mes y de \$ 565.168 millones (42.5%) con respecto al mismo período del año anterior.

Por último, los CDT de bancos, corporaciones financieras y la Caja Social de Ahorros llegan a \$ 1.288.706 millones, saldo superior en \$ 3.429 millones (0.3%) en el mes y en \$ 237.797 millones (22.6%) en año completo.

CUADRO 2
Cuasidineros
(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de enero	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
1989	373.588	-4.1	20.4	671.864	1.9	6.7	1.057.246	16.0	39.6	2.102.698	9.4	25.5
1990	438.919	-7.8	17.5	1.050.909	10.0	56.4	1.329.465	12.6	25.7	2.819.293	10.1	34.1
1991	513.629	-7.4	17.0	1.288.706	0.3	22.6	1.894.633	17.3	42.5	3.696.968	7.0	31.1

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

CUADRO 3
Origen del dinero base
(Millones de pesos y porcentajes)

	1990	1991	Variación	Mensual
	Diciembre	Enero	Absoluta	%
Base monetaria	1.417.401	1.165.223	-252.178	-17.8
A — Reservas internacionales netas	2.333.921	2.453.944	120.023	5.1
B — Crédito doméstico	-391.976	-757.604	-365.628	-93.3
1 — Crédito neto tesorería	179.966	229.570	49.604	27.6
2 — Crédito neto resto sector público	-104.429	-132.459	-28.030	-26.8
3 — Crédito neto sistema financiero	-29.051	-340.633	-311.582	—
a) Crédito neto sistema bancario	-75.461	-181.584	-106.123	-140.6
b) Crédito neto corfinancieras	97.937	120.916	22.979	23.5
c) Crédito neto a las CAVS	-64.331	-293.336	-229.005	-356.0
d) Crédito neto otros intermediarios	12.804	13.371	567	4.4
4 — Pasivos sector privado	349.054	429.903	80.849	23.2
5 — Otros activos netos	-89.408	-84.179	5.229	5.8
C — Obligaciones externas largo plazo	315.172	325.331	10.159	3.2
D — Resultados cuenta especial de cambios	238.128	234.917	-3.211	-1.3
1 — Cuenta especial de cambios	0	-3.225	-3.225	—
2 — Fondo estabilización cambiaria	214.566	214.565	-1	0.0
3 — Fondo inversiones públicas	23.562	23.577	15	0.1
E — Moneda de Tesorería en circulación	28.756	29.131	375	1.3

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

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 1.165.223 millones, inferior en \$ 252.178 millones (17.8%) respecto al saldo del mes anterior. Esta variación se explica principalmente por el descenso de \$ 365.628 millones (93.3%) en el crédito doméstico y al ascenso de \$ 120.023 millones (5.1%) en las reservas internacionales netas.

La variación en el crédito doméstico se debe fundamentalmente a las bajas de \$ 229.005 millones en el crédito neto a las Corporaciones de Ahorro y Vivienda y de \$ 106.123 millones en el crédito neto al sistema bancario y a las alzas de \$ 80.849 millones en los pasivos con el sector privado y de \$ 49.604 millones en el crédito neto a la Tesorería General de la República.

El cambio en el crédito neto a las Corporaciones de Ahorro y Vivienda se explica por el aumento de \$ 220.364 millones en las disponibilidades del FAVI (suscripciones de \$ 207.090 millones en títulos de excesos de liquidez, de \$ 10.504 millones en títu-

los de encaje, de \$ 2.510 millones en títulos de reforma urbana y de \$ 260 millones en títulos de inversiones sustitutivas) y por la baja de \$ 8.641 millones en el financiamiento a las CAV.

La disminución señalada antes, en el crédito neto al sistema bancario se explica principalmente por el traslado de las cuentas activas y pasivas del Fondo Financiero Agropecuario (FFAP) al Fondo para el Financiamiento del Sector Agropecuario (FINAGRO) lo cual implica una baja de \$ 273.606 millones en los recursos de los bancos y descensos de \$ 151.825 millones en los títulos de fomento del 8%, clase "A" y de \$ 67.507 millones en los títulos de la Resolución 57 de 1987 de la Junta Monetaria. Contribuye a esa misma disminución el alza de \$ 91.247 millones en los títulos nominativos del encaje de la Resolución 1 de 1991 de la Junta Monetaria, la suscripción de \$ 13.995 millones en los títulos de participación y la baja de \$ 82.501 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 83.989 millones en los títulos de participación y de \$ 13.413 millones en los certificados de cambio y por la disminución de \$ 16.722 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 \$ 42.880 millones en los títulos canjeables de la Resolución 3 de 1988 de la Junta Monetaria.

Multiplicador monetario

En enero de 1991, el multiplicador monetario se sitúa en 1.714, supe-

rior al de diciembre de 1990, que era de 1.510. La variación mensual obedece al menor valor del coeficiente de efectivo, que pasa de 0.6403 a 0.4942, como resultado del descenso en el efectivo en poder del público de \$ 175.346 millones (21.0%) frente al alza de \$ 31.093 millones (2.4%) en los depósitos en cuenta corriente.

Adicionalmente, el coeficiente de reserva baja de 0.4456 a 0.3778, debido a la variación en los depósitos en cuenta corriente ya comentada y al descenso de \$ 76.832 millones (13.2%) en la reserva bancaria.

B. Crédito

Crédito bancario

En el mes de enero de 1991, el crédito en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 2.532.221

millones, con disminución de \$ 61.263 millones (2.4%) en el mes y alza de \$ 455.314 millones (21.9%) en año completo. Del total de colocaciones, el 96.3% representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 2.438.824 millones, de los cuales \$ 678.210 millones (27.8%) 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 enero de 1991, las aprobaciones de crédito al sector industrial por parte de los fondos financieros FFI, FIP y FCE suman \$ 2.885 millones. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa un aumento de \$ 725 millones (33.6%) que se explica por el incremento en las aprobaciones del FFI en \$ 710 millones (55.3%),

CUADRO 4

Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de enero	Cartera			Colocaciones*		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1988	1.513.753	0.7	25.2	1.585.097	2.1	24.5
1989	2.030.670	0.9	34.1	2.076.907	0.9	31.0
1990	2.438.824	-3.1	20.1	2.532.221	-2.4	21.9

* Incluye cartera y deudores varios.

(1) Cifras provisionales.

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

del FIP en \$ 121 millones (25.4%) y del descenso del FCE en \$ 106 millones (26.5%).

La cartera de los fondos financieros alcanza \$ 61.477 millones, superando en \$ 14.644 millones (31.3%) la de igual fecha del año anterior. Los créditos del FFI y el FIP aumentan \$ 9.480 millones (50.4%) y \$ 6.140 millones (36.2%), respectivamente; en cuanto al del FCE,

su disminución es de \$ 976 millones (8.8%).

Principales activos financieros

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

ros del mercado institucionalizado llega a \$ 4.811.998 millones en enero de 1991, saldo superior en \$ 1.229.953 millones (34.3%) 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 63.0% y se sitúan en saldo de \$ 15.967 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 39.1% y 46.9%, respectivamente, presentando saldos de \$ 375.611 millones y \$ 51.289 millones, en su orden. Por otra parte, las aceptaciones bancarias en circulación crecen en 121.5% en año completo alcanzando un saldo de \$ 199.489 millones.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 667.833 millones en enero de 1991, con alza anual de 131.0%. Los títulos de participación aumentan 396.3% y los certificados de cambio 19.3% en tanto que los títulos agroindustriales disminuyen 68.3% y los títulos canjeables 28.0%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 507.387 millones, \$ 74.389 millones, \$ 2.749 millones y \$ 83.308 millones.

CUADRO 5

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

	1990		1991		Variaciones %	
	Aproba- ciones (1)	Cartera enero	Aproba- ciones (1)	Cartera enero	Aproba- ciones (1)	Cartera enero
FFI (2)	1.284	18.813	1.994	28.293	55.3	50.4
FCE	400	11.081	294	10.105	-26.5	-8.8
FIP	476	16.939	597	23.079	25.4	36.2
Total	2.160	46.833	2.885	61.477	33.6	31.3

(1) Valores aprobados en enero.

(2) Incluye línea ordinaria, bienes de capital y rescate automático.

Fuente: Banco de la República.

CUADRO 6

Principales activos financieros

(Millones de pesos y porcentajes)

	1990	1991	Variación %	
	Diciembre	Enero	Año corrido	Año completo
Cuasidineros	3.455.202	3.696.968	7.0	31.1
Depósitos de ahorro	554.478	513.629	-7.4	17.0
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	1.615.447	1.894.633	17.3	42.5
CDT bancos	898.033	897.128	-0.1	16.3
Depósitos a término Corfinancieras	370.599	375.611	1.4	39.1
CDT Caja Social de Ahorros	16.645	15.967	-4.1	63.0
Otros activos del sistema financiero	1.091.752	1.115.030	2.1	46.2
Captación Compañías de Financiamiento Comercial	401.406	400.702	-0.2	29.4
Captación organismos cooperativos de orden superior	53.353	51.289	-3.9	46.9
Acreedores fiduciarios	129.578	117.279	-9.5	34.3
Aceptaciones bancarias en circulación	189.283	199.489	5.4	121.5
Certificados eléctricos valorizables	30.755	56.193	82.7	
TER (Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente)	34.975	38.252	9.4	-16.5
Títulos de Ahorro Nacional —TAN—	252.402	251.826	-0.2	31.5
SUBTOTAL (I)	4.546.954	4.811.998	5.8	34.3
Certificados de cambio	61.239	74.389	21.5	19.3
Títulos canjeables	99.851	83.308	-16.6	-28.0
Títulos de participación	322.735	507.387	57.2	396.3
Títulos agroindustriales	2.952	2.749	-6.9	-68.3
SUBTOTAL (II)	486.777	667.833	37.2	131.0
TOTAL (I+II)	5.033.731	5.479.831	8.9	41.6

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