

SITUACION MONETARIA

A. Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar diciembre de 1990, los medios de pago (M_1) se sitúan en \$ 2.140.950 millones, superiores en \$ 278.843 millones (15.0%) en el mes y en \$ 438.845 millones (25.8%) en año completo. La variación mensual es resultado del ascenso de \$ 264.992 millones (23.0%) en la base monetaria y de la baja en el multiplicador monetario al pasar de 1.616 a 1.510.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M_2) llega a \$ 5.596.152 millones en diciembre de 1990, con aumento de \$ 313.896 millones (5.9%) en el

mes. La variación mensual se origina en el ascenso, ya comentado, en los medios de pago y en el incremento de \$ 35.053 millones en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 3.455.202 millones, constituyendo el 61.7% de M_2 .

Dentro de los sustitutos próximos al dinero, se destacan los depósitos de ahorro en el sistema bancario que se elevan a \$ 554.478 millones, con alzas de \$ 72.078 millones (14.9%) en el mes y de \$ 78.194 millones (16.4%) en año completo. Del total, \$ 138.757 millones (25.0%) corresponden a depósitos de ahorro a término.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 1.615.447 millones, con descenso de \$ 39.444 millones (2.4%) en el mes y alza de \$ 434.858 millones (36.8%) con respecto al mismo período del año anterior.

Por último, los CDT de bancos, corporaciones financieras y la Caja Social de Ahorros llegan a \$ 1.285.276 millones, saldo superior en \$ 2.418 millones (0.2%) en el mes y \$ 330.281 millones (34.6%) en año completo.

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 1.417.401 millones, superior en \$ 264.992 millones (23.0%) respecto al saldo del mes anterior. Esta variación se explica por el ascenso de \$ 176.871 millones (5.3%) en los activos del Banco de la República y la baja de \$ 87.472 millones (3.9%) en los pasivos no monetarios.

La variación en los activos del Banco de la República se debe a las alzas de \$ 144.655 millones (6.6%) en las reservas internacionales, de \$ 15.779 millones (32.3%) en los otros acti-

CUADRO 1
Oferta monetaria
(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de diciembre	Medios de pago (M_1)		Cuasidineros (CD)*		Oferta monetaria ampliada (M_2)**	
	Saldo	Variación	Saldo	Variación	Saldo	Variación
		Año completo		Año completo		Año completo
1988	1 318 546	25.8	1 960.399	21.8	3 278 945	23.1
1989	1 702 105	29.1	2 611.868	33.2	4 313 973	31.6
1990	2 140 950	25.8	3 455.202	32.3	5 596 152	29.7

* 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.

CUADRO 2
Cuasidineros
(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de diciembre	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 completo		Año completo		Año completo		Año completo	
1988	389.690	17.7	659.316	10.0	911.393	34.3	1.960.399	21.8
1989	476.284	22.2	954.995	44.8	1.180.589	29.5	2.611.868	33.2
1990	554.478	16.4	1.285.276	34.6	1.615.448	36.8	2.455.202	32.3

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

CUADRO 3
Origen del dinero base (1)
(Millones de pesos y porcentajes)

	1990		Variación	Mensual
	Noviembre	Diciembre	Absoluta	%
Base monetaria (A — B + C)	1.152.409	1.417.401	264.992	23.0
A — Activos Banco de la República	3.365.772	3.542.643	176.871	5.3
1 — Reservas internacionales netas	2.189.314	2.333.969	144.655	6.6
2 — Crédito doméstico	1.127.605	1.144.042	16.437	1.5
a) Crédito neto tesoral	464.605	431.744	-32.861	-7.1
b) Crédito resto sector público	152.826	180.078	27.252	17.8
c) Crédito bruto bancos	56.914	55.548	-1.366	-2.4
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	504.097	520.868	16.771	3.3
e) Crédito bruto sector privado (3)	-50.837	-44.196	-6.641	-13.1
3 — Otros activos netos	48.853	64.632	15.779	32.3
B — Pasivos no monetarios	2.241.470	2.153.998	-87.472	-3.9
1 — Obligaciones en moneda extranjera bancos	2.891	3.163	272	9.4
2 — Inversión en títulos Res. 28 y 60/84 J.M.	42.844	43.650	806	1.9
3 — Obligaciones entidades de fomento	479.089	438.357	-40.732	-8.5
4 — Obligaciones sector privado	190.795	168.929	-21.866	-11.5
5 — Fondo de Estabilización Cambiaria	201.504	214.566	13.062	6.5
6 — Fondo de Inversiones Públicas	23.417	23.562	145	0.6
7 — Operaciones con títulos del Banco de la República	1.050.183	993.802	-56.381	-5.4
8 — Obligaciones externas a largo plazo	250.443	267.892	17.449	7.0
9 — Excesos de Liquidez Fondo Nal. del Café	304	77	-227	-74.7
C — Moneda de Tesorería	28.107	28.756	649	2.3

(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.

vos netos y de \$ 16.437 millones (1.5%) en el crédito doméstico.

El ascenso en el crédito doméstico se justifica fundamentalmente por las alzas de \$ 27.252 millones (17.8%) en el crédito al resto del sector público (debido principalmente a la baja de \$ 22.055 millones en la cuenta Aportes Gobierno Nacional -FODEX), de \$ 16.771 millones (3.3%) en el crédito bruto a las entidades de fomento y de \$ 6.641 millones (13.1%) en el crédito bruto al sector privado. La variación en el crédito bruto a las entidades de fomento se explica por el aumento de \$ 8.641 millones en el financiamiento a las corporaciones de ahorro y vivienda, de \$ 4.985 millones (8.4%) en los préstamos al Fondo de Garantías del Sistema Financiero y de \$ 2.708 millones (0.8%) en el financiamiento a los Fondos Financieros. Por su parte, el crédito neto a la Tesorería General de la República disminuye \$ 32.861 millones (7.1%) debido principalmente a la cancelación de \$ 110.000 millones del Cupo Especial y a la baja de \$ 68.528 millones (46.3%) en los depósitos en el Emisor.

La expansión causada por los pasivos no monetarios se debe a la dis-

minución de \$ 40.732 millones (8.5%) en las obligaciones con las entidades de fomento, de \$ 21.866 millones (11.5%) en las obligaciones con el sector privado y de \$ 56.381 millones (5.4%) 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 \$ 46.596 millones (39.0%) en las disponibilidades del FAVI, debido a la redención de \$ 45.130 millones (100.0%) en títulos de encaje y de \$ 1.992 millones (4.9%) en títulos de excesos de liquidez frente a la suscripción de \$ 526 millones (1.5%) en los títulos de inversiones sustitutivas.

La baja en las operaciones con títulos del Banco de la República se justifica en la redención de \$ 76.921 millones (24.0%) en títulos canjeables de los suscritos en dólares (Resolución 3 de 1988 de la Junta Monetaria) por la Tesorería General de la República, en la baja de \$ 10.862 millones (13.4%) en el saldo de TREC y en el descenso de \$ 7.380 millones (8.2%) en los títulos canjeables de las Resoluciones 66, 72 y 88 de 1986. Estos movimientos se contrarrestan con las alzas de \$ 26.591 millones (77.0%) en los certificados de cambio en circulación y de \$ 13.028 millones (8.1%) en el saldo de TREN.

Multiplicador monetario

En diciembre de 1990, el multiplicador monetario se sitúa en 1.510, inferior al de noviembre, que era de 1.616. La variación mensual obedece al mayor valor del coeficiente de reserva, que pasa de 0.4411 a 0.4456, como resultado del ascenso en la reserva bancaria de \$ 21.633 millones (3.9%) frente al de los

depósitos en cuenta corriente de \$ 35.484 millones (2.8%).

Adicionalmente, el coeficiente de efectivo aumenta de 0.4666 a 0.6403, debido a la variación en los depósitos en cuenta corriente ya comentada y al incremento de \$ 243.359 millones (41.1%) en el efectivo en poder del público.

B. Crédito

Crédito bancario

En el mes de diciembre de 1990, el crédito en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 2.593.484 millones, con aumento de \$ 31.708 millones (1.2%) en el mes y de \$ 534.263 millones (25.9%) en año completo. Del total de colocaciones, el 97.1% representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 2.517.542 millones, de los cuales \$ 680.703 millones (27.0%) constituyen recursos provenientes de las líneas especiales de crédito del Banco de la República y de los fondos financieros que este administra.

Crédito de fomento

Al finalizar diciembre de 1990, las aprobaciones de crédito por parte de los fondos financieros FFAP, FFI, FIP y FCE suman \$ 312.584 millones, de los cuales \$ 261.874 millones corresponden al FFAP. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa un aumento de \$ 77.669 millones (33.1%) que se explica por el incremento en las aprobaciones del FFAP en \$ 63.017 millones (31.7%), del FFI en \$ 13.484 millones (82.3%), del FIP en \$ 2.576 millones (15.9%) y del descenso del FCE en \$ 1.408 millones (40.7%).

La cartera de los fondos financieros alcanza \$ 336.070 millones, superando en \$ 71.854 millones (27.2%) la de igual fecha del año anterior. El financiamiento otorgado por el FFAP llega a \$ 274.915 millones, con alza de \$ 57.967 millones (26.7%) en el año. A su vez, los créditos del FFI y el FIP aumentan \$ 9.171 millones (49.5%) y \$ 5.667 millones (32.8%) respectivamente; en cuanto al del FCE, su disminución es de \$ 951 millones (8.3%).

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

Fin de diciembre	Cartera		Colocaciones*	
	Saldo	Variación %	Saldo	Variación %
		Año completo		Año completo
1988	1 503.130	26.3	1 553.183	24.8
1989	2 012.863	33.9	2 059.221	32.6
1990	2 517.542	25.1	2 593.484	25.9

* Incluye cartera y deudores varios.

(1) Cifras provisionales.

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

CUADRO 5

Fondos financieros — Aprobaciones y cartera

(Millones de pesos y porcentajes)

	1989		1990		Variaciones %	
	Aproba- ciones (1)	Cartera diciembre	Aproba- ciones (1)	Cartera diciembre	Aproba- ciones (1)	Cartera diciembre
FFAP	198.857	216.948	261.874	274.915	31.7	26.7
FFI (2)	16.383	18.531	29.867	27.702	82.3	49.5
FCE	3.460	11.453	2.052	10.502	-40.7	-8.2
FIP	16.215	17.284	18.791	22.951	15.9	32.8
Total	234.915	264.216	312.584	336.070	33.1	27.2

(1) Valores aprobados entre enero y diciembre.

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

Fuente: Banco de la República.

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 4.823.196 millones en diciembre de 1990, saldo superior en \$ 1.300.283 millones (36.9%) 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 790.9%

en año completo, al llegar a \$ 30.755 millones y los certificados de depósito a término de la Caja Social de Ahorros, los cuales crecen a una tasa anual de 70.0% y se sitúan en saldo de \$ 16.645 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 56.3%, 56.8% y 45.0% respectivamente, presentando saldos de \$ 370.599 millones, \$ 53.354 millones y \$ 401.406 millones, en su orden.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 488.111 millones en diciembre de 1990, con alza anual de 119.2%. Los títulos de participación aumentan 300.0%, los títulos canjeables 8.9% y los certificados de cambio 46.6% en tanto que los títulos agroindustriales disminuyen 64.0%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a 324.115 millones, \$ 99.912 millones, \$ 61.132 millones y \$ 2.952 millones.

CUADRO 6

Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1990		Variación % año completo
	Noviembre	Diciembre	
1. Depósitos de ahorro	482.400	554.478	16.4
2. Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	1.654.890	1.615.447	36.8
3. CDT — bancos	892.888	898.033	26.8
4. Depósitos a término Corfinancieras	374.607	370.599	56.3
5. CDT Caja Social de Ahorros	15.363	16.645	70.0
6. Captación Compañías de Financiamiento Comercial (2)	394.139	401.406	45.0
7. Captación Organismos Cooperativos de orden superior	48.162	53.354	56.8
8. Cédulas hipotecarias	97.258	103.630	1.3
9. Bonos cafeteros	1	1	-99.8
10. Títulos de ahorro cafetero	3.353	3.353	-90.2
11. Certificados cafeteros valorizables	7	7	0.0
12. Certificados eléctricos valorizables	27.555	30.755	790.9
13. TER (Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente)	35.566	34.975	-23.8
14. Títulos de Ahorro Nacional —TAN—	257.887	252.402	32.0
SUBTOTAL (I)	4.284.076	4.335.085	31.4
1. Certificados de cambio (3)	34.542	61.132	46.6
2. Títulos canjeables (4)	106.278	99.912	8.9
3. Títulos de participación (5)	325.421	324.115	300.0
4. Títulos agroindustriales	2.948	2.952	-64.0
SUBTOTAL (II)	469.189	488.111	119.2
TOTAL (I+II)	4.753.265	4.823.196	36.9

(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\$ 68.1 millones para noviembre de 1990 y a US\$ 117.9 millones para diciembre de 1990.

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

(5) \$ 39.897 millones son inversión de FEDERACAFE.

Fuente: Banco de la República. Investigaciones Económicas.