

SITUACION MONETARIA

A. Oferta monetaria

Medios de pago

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

\$ 1.722.834 millones, superior en \$ 50.791 millones (3.0%) en el mes y en \$ 386.271 millones (28.9%) en año completo. La variación mensual es resultado del ascenso de \$ 33.396 millones (3.3%) en la base monetaria y de la baja en el multiplicador monetario al pasar de 1.634 a 1.630.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M₂) llega a \$ 4.927.909 millones en

CUADRO 1

Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de agosto	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	1.042.939	-0.5	25.2	1.912.627	18.8	19.8	2.955.566	11.2	21.8
1989	1.336.563	1.4	28.2	2.585.822	31.9	35.2	3.922.385	19.6	32.7
1990	1.722.834	1.2	28.9	3.205.075	22.7	23.9	4.927.909	14.2	25.6

* 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.

agosto de 1990, con ascenso de \$ 81.416 millones (1.7%) en el mes. La variación mensual se origina en el aumento en los medios de pago ya comentada y en el incremento de \$ 30.625 millones (1.0%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 3.205.075 millones, constituyendo el 65.0% de M₂.

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

de ahorro en el sistema bancario que se elevan a \$ 457.334 millones, con baja de \$ 3.325 millones (0.7%) en el mes y alza de \$ 59.695 millones (15.0%) en año completo. Del total, \$ 71.996 millones (15.7%) corresponden a depósitos de ahorro a término.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 1.505.508 millones, con descenso

de \$ 8.714 millones (0.6%) en el mes y aumento de \$ 240.388 millones (19.0%) con respecto al mismo período del año anterior.

Por último, los CDT de bancos, corporaciones financieras y la Caja Social de Ahorros llegan a \$ 1.242.233 millones, saldo superior en \$ 42.664 millones (3.6%) en el mes y en \$ 319.170 millones (34.6%) en año completo.

CUADRO 2

Cuasidineros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de agosto	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	304.536	-8.0	8.4	721.447	19.2	26.6	886.644	30.6	19.2	1.912.627	18.8	19.9
1989	397.639	2.0	30.6	923.063	40.0	27.9	1.265.120	38.8	42.7	2.585.822	31.9	35.2
1990	457.334	-4.0	15.0	1.242.233	30.1	34.6	1.505.508	27.5	19.0	3.205.075	22.7	23.9

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

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1990		Variación	Mensual
	Julio	Agosto		
			Absoluta	%
Base monetaria (A — B + C)	1.023.336	1.056.732	33.396	3.3
A — Activos Banco de la República	3.042.748	3.113.841	71.093	2.3
1 — Reservas internacionales netas	1.832.253	2.056.386	224.133	12.2
2 — Crédito doméstico	1.291.469	1.134.123	-157.346	-12.2
a) Crédito neto tesoral	531.796	442.663	-89.133	-16.8
b) Crédito resto sector público	260.314	210.760	-49.554	-19.0
c) Crédito bruto bancos	53.072	59.464	6.392	12.0
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	485.756	482.186	-3.570	-0.7
e) Crédito bruto sector privado (3)	-39.469	-60.950	-21.481	-54.4
3 — Otros activos netos	-80.974	-76.668	4.306	5.3
B — Pasivos no monetarios	2.044.898	2.083.407	38.509	1.9
1 — Obligaciones en moneda extranjera bancos	3.019	2.188	-831	-27.5
2 — Inversión en títulos Res. 28 y 60/84 J.M.	43.809	47.460	3.651	8.3
3 — Obligaciones entidades de fomento	486.756	419.007	-67.749	-13.9
4 — Obligaciones sector privado	181.591	179.891	-1.700	-0.9
5 — Fondo de Estabilización Cambiaria	123.712	123.712	0	0.0
6 — Fondo de Inversiones Públicas	22.569	22.594	25	0.1
7 — Operaciones con títulos del Banco de la República	958.488	1.059.487	100.999	10.5
8 — Obligaciones externas a largo plazo	224.803	228.999	4.196	1.9
9 — Excesos de Liquidez Fondo Nal. del Café	151	69	-82	-54.3
C — Moneda de Tesorería	25.486	26.298	812	3.2

(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 \$ 1.056.732 millones, superior en \$ 33.396 millones (3.3%) respecto al saldo del mes anterior. Esta variación se explica por el ascenso de \$ 71.093 millones (2.3%) en los activos del Banco de la República y de \$ 38.509 millones (1.9%) en los pasivos no monetarios.

La variación anotada anteriormente en los activos del Banco de la República se explica por los aumentos de \$ 224.133 millones (12.2%) en las reservas internacionales netas y de \$ 4.306 millones (5.3%) en los otros activos netos y por el descenso de \$ 157.346 millones (12.2%) en el crédito doméstico.

La contracción originada por el crédito doméstico se presenta debido a la baja de \$ 89.133 millones (16.8%) en el crédito neto a la Tesorería General de la República (resultado del aumento de \$ 88.893 millones en los depósitos en el Emisor), de \$ 49.554 millones (19.0%) en el crédito al resto del sector público y de \$ 21.481 millones

(54.4%) en el crédito bruto al sector privado. El descenso en el crédito al resto del sector público refleja entre otras cosas la cesión de cartera (acuerdos de pago) que el FODEX hizo a la Financiera Energética Nacional - FEN; la cartera cedida se discrimina así: de CVC \$ 10.867 millones, de ICEL \$ 7.096 millones y de CORELCA \$ 32.352 millones.

El aumento de \$ 38.509 millones en los pasivos no monetarios se explica fundamentalmente por el ascenso de \$ 100.999 millones (10.5%) en las operaciones con títulos del Banco de la República y por la disminución de \$ 67.749 millones (13.9%) en las obligaciones con entidades de fomento.

El efecto contraccionista de las operaciones con títulos del Banco de la República se debe en buena parte a la suscripción de \$ 132.482 millones en títulos canjeables de la Resolución 3 de 1988 de la Junta Monetaria por parte de la Tesorería General de la República y a operaciones de la Financiera Energética Nacional consistentes en redimir \$ 59.310 millones de TREN y suscribir \$ 34.003 millones en títulos canjeables de las Resoluciones 23 y 71 de 1984 de la Junta Monetaria.

El descenso en las obligaciones con las entidades de fomento se origina en la baja de \$ 55.956 millones (43.6%) en las disponibilidades del FAVI (redenciones de \$ 48.560 millones en títulos de excesos de liquidez y de \$ 10.986 millones en títulos de encaje y suscripción de \$ 3.590 millones en títulos de inversiones sustitutivas) y en el descenso de \$ 10.328 millones (77.0%) en los depósitos de Proexpo en el Emisor.

Multiplicador monetario

En agosto de 1990, el multiplicador monetario se sitúa en 1.6303, inferior al de julio, que era de 1.6339. La variación mensual está explicada por el mayor valor del coeficiente de reserva, que pasa de 0.4405 a 0.4410, como resultado del aumento en la reserva bancaria de \$ 14.604 millones (2.9%) frente al alza en los depósitos en cuenta corriente de \$ 32.000 millones (2.8%). Adicionalmente, el coeficiente de efectivo aumenta de 0.4420 a 0.4459, debido al incremento de \$ 18.791 millones (3.7%) 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 agosto de 1990, el crédito en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 2.372.450 millones, con aumentos de \$ 19.297 millones (0.8%) en el mes y de \$ 493.702 millones (26.3%) en año completo. Del total de colocaciones, el 98.0% representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 2.324.623 millones, de los cuales \$ 637.919 millones (27.4%) 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 agosto	Cartera			Colocaciones*		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1988	1.405.350	18.0	27.7	1.462.731	17.5	26.3
1989	1.804.138	21.0	28.4	1.878.748	21.0	28.4
1990	2.324.623	15.5	28.8	2.372.450	15.2	26.3

* Incluye cartera y deudores varios.

(1) Cifras provisionales.

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

Crédito de fomento

Al finalizar agosto de 1990, las aprobaciones de crédito por parte de los fondos financieros FFAP, FFI, FIP y FCE suman \$ 198.641 millones, de los cuales \$ 172.369 millones corresponden al FFAP. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa un aumento de \$ 55.234 millones (38.5%) que se explica por el incremento en las aprobaciones del FFAP en \$ 45.502

millones (35.9%), del FFI en \$ 6.609 millones (85.7%), del FCE en \$ 1.451 millones (82.6%) y del FIP en \$ 1.672 millones (23.6%).

La cartera de los fondos financieros alcanza \$ 312.388 millones, superando en \$ 69.761 millones (28.8%) a la de igual fecha del año anterior. El financiamiento otorgado por el FFAP llega a \$ 259.941 millones, con alza de \$ 61.744 millones (31.2%) en el año. A su vez, los créditos del FFI y el FIP aumentan \$ 7.034 millones (43.2%) y \$ 4.276 millones (27.7%) respectivamente; en cuanto al del FCE, su disminución es de \$ 3.293 millones (25.9%).

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 4.434.126 millones en agosto de 1990, saldo superior en \$ 904.025 millones (25.6%) 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 317.1% en año completo, al llegar a \$ 8.534 millones y los certificados de depósito a término de la Caja Social de Ahorros lo hacen a tasa anual de 113.3% y se sitúan en saldo de \$ 13.036 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 59.8%, 56.4% y 48.2% respectivamente, presentando saldos de \$ 347.884 millones, \$ 45.261 millones y \$ 370.700 millones en su orden.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 419.144 millones en agosto de 1990, con alza anual de 43.2%. Los títulos de participación aumentan 92.4%, y los títulos canjeables 19.8%, en tanto que los títulos agroindustriales disminuyen 30.1% y los certificados de cambio 20.9%. Los saldos en ese mismo orden, llegan a \$ 252.951 millones, \$ 115.858 millones, \$ 5.140 millones y \$ 45.195 millones.

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

	1989		1990		Variaciones %	
	Aprobaciones (1)	Cartera agosto	Aprobaciones (1)	Cartera agosto	Aprobaciones (1)	Cartera agosto
FFAP	126.867	198.197	172.369	259.941	35.9	31.2
FFI (2)	7.708	16.271	14.317	23.305	85.7	43.2
FCE	1.756	12.716	3.207	9.423	82.6	-25.9
FIP	7.076	15.443	8.748	19.719	23.6	27.7
Total	143.407	242.627	198.641	312.388	38.5	28.8

(1) Valores aprobados entre enero y agosto.

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

Fuente: Banco de la República.

CUÁDRO 6

Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1990		Variación %	
	Julio	Agosto	Año corrido	Año completo
1. Depósitos de ahorro	460.659	457.334	-4.0	15.0
2. Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	1.514.222	1.505.508	27.5	19.0
3. CDT bancos	861.048	881.313	24.5	26.0
4. Depósitos a término Corfinancieras	325.979	347.884	49.4	59.8
5. CDT Caja Social de Ahorros	12.542	13.036	33.1	113.3
6. Captación Compañías de Financiamiento Comercial (2)	348.462	370.700	34.0	48.2
7. Captación organismos cooperativos de orden superior	43.843	45.261	33.0	56.4
8. Cédulas hipotecarias	99.346	98.928	-3.3	10.3
9. Bonos cafeteros	1	1	-99.8	-99.8
10. Títulos de ahorro cafetero	12.407	8.422	-75.4	-81.6
11. Certificados cafeteros valorizables	7	7	0.0	0.0
12. Certificados eléctricos valorizables	7.501	8.534	147.2	317.1
13. TER (Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente)	37.980	35.475	-22.7	-20.2
14. Títulos de Ahorro Nacional —TAN—	228.243	242.579	26.8	27.6
SUBTOTAL (I)	3.952.240	4.014.982	21.8	24.0
1. Certificados de cambio (3)	49.053	45.195	8.4	-20.9
2. Títulos canjeables (4)	117.339	115.858	26.3	19.8
3. Títulos de participación (5)	244.696	252.951	212.2	92.4
4. Títulos agroindustriales	5.755	5.140	-37.4	-30.1
SUBTOTAL (II)	416.843	419.144	88.2	43.2
TOTAL (I+II)	4.369.083	4.434.126	26.0	25.6

(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 Diners, Crecer y Mazdacredito.

(3) Equivale a US\$ 105.6 millones para julio de 1990 y a US\$ 95.0 millones para agosto de 1990.

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

(5) \$ 94.658 millones son inversión de FEDERACAFE.

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