

SITUACION MONETARIA

A. Oferta monetaria

Medios de pago

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

\$ 1.583.231 millones, superior en \$ 923 millones (0.1%) en el mes y en \$ 356.263 millones (29.0%) en año completo. La variación mensual es resultado del alza de \$ 13.793 millones (1.4%) en la base monetaria, por cuanto el multiplicador monetario desciende al pasar de 1.654 a 1.631.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M₂) llega a \$ 4.453.556 millones en

CUADRO 1

Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de febrero	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	993.266	-5.2	29.8	1.724.476	7.1	24.7	2.717.743	2.3	26.5
1989	1.226.967	-6.9	23.5	2.195.300	12.0	27.3	3.422.267	4.4	25.9
1990	1.583.231	-7.0	29.0	2.870.326	9.9	30.7	4.453.556	3.2	30.1

* 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, Investigaciones Económicas.

febrero de 1990, con ascenso de \$ 53.864 millones (1.2%) en el mes. La variación mensual se origina en el aumento en los medios de pago ya comentado y de \$ 52.941 millones (1.9%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 2.870.326 millones, constituyendo el 64.5% de M₂.

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

de ahorro en el sistema bancario que se elevan a \$ 436.370 millones, con baja de \$ 641 millones (0.1%) en el mes y alza de \$ 73.001 millones (20.1%) en año completo. Del total, \$ 87.047 millones (19.9%) corresponden a depósitos de ahorro a término.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 1.355.956 millones, con ascenso

de \$ 26.491 millones (2.0%) en el mes y de \$ 275.291 millones (25.5%) con respecto al mismo período del año anterior.

Por último, los CDT de bancos, corporaciones financieras y la Caja Social de Ahorros llegan a \$ 1.078.000 millones, con alzas de \$ 27.091 millones (2.6%) en el mes y de \$ 326.734 millones (43.5%) en año completo.

CUADRO 2
Cuasidineros
(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de febrero	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	307.122	-7.2	27.0	655.516	9.3	29.2	761.838	12.2	20.2	1.724.476	7.1	24.7
1989	363.369	-6.8	18.3	751.266	13.9	14.6	1.080.665	18.6	41.8	2.195.300	12.0	27.3
1990	436.370	-8.4	20.1	1.078.000	12.9	43.5	1.355.956	14.9	25.5	2.870.326	9.9	30.7

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

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

	1990		Variación	Mensual
	Enero	Febrero	Absoluta	%
Base monetaria (A - B + C)	956.864	970.657	13.793	1.4
A - Activos Banco de la República	2.593.181	2.729.624	136.443	5.3
1 - Reservas internacionales netas	1.530.853	1.646.475	115.622	7.6
2 - Crédito doméstico	1.093.894	1.124.157	30.263	2.8
a) Crédito neto tesoral	458.694	510.805	52.111	11.4
b) Crédito resto sector público	171.757	161.980	-9.777	-5.7
c) Crédito bruto bancos	52.555	55.694	3.139	6.0
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	427.380	420.506	-6.874	-1.6
e) Crédito bruto sector privado (3)	-16.492	-24.828	-8.336	-50.5
3 - Otros activos netos	-31.566	-41.008	-9.442	...
B - Pasivos no monetarios	1.659.138	1.782.078	122.940	7.4
1 - Obligaciones en moneda extranjera bancos	2.438	1.992	-446	-18.3
2 - Inversión en títulos Res. 28 y 60/84 J.M.	45.014	48.607	3.593	8.0
3 - Obligaciones entidades de fomento	369.231	379.636	10.405	2.8
4 - Obligaciones sector privado	177.289	171.330	-5.959	-3.4
5 - Fondo de Estabilización Cambiaria	123.712	123.712	0	0.0
6 - Fondo de Inversiones Públicas	22.499	22.516	17	0.1
7 - Operaciones con títulos del Banco de la República	726.982	840.638	113.656	15.6
8 - Obligaciones externas a largo plazo	191.831	193.449	1.618	0.8
9 - Excesos de Liquidez Fondo Nal. del Café	142	198	56	39.4
C - Moneda de Tesorería	22.821	23.111	290	1.3

(1) Las cuentas en moneda extranjera se contabilizan a la tasa de cambio promedio de compraventa 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, Investigaciones Económicas.

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$970.657 millones, superior en \$13.793 millones (1.4%) respecto al saldo del mes anterior. Esta variación se explica por las alzas de \$136.443 millones (5.3%) en los activos del Banco de la República y de \$122.940 millones (7.4%) en los pasivos no monetarios.

La variación en los activos del Banco de la República obedece principalmente al aumento de \$115.622 millones (7.6%) en las reservas internacionales, como resultado del desembolso del préstamo *Challenger* por US\$297 millones de los cuales US\$187 millones se destinaron a la Tesorería General de la República y US\$110 millones a la Financiera Energética Nacional. La contrapartida de esta operación se refleja dentro de los pasivos no monetarios, en las operaciones con títulos del Banco de la República que crecieron \$113.656 millones (15.6%) y que incluye \$54.541 millones en títulos canjeables de la Resolución 3 de 1988 de la Junta Monetaria suscri-

tos por la Tesorería General de la República y \$ 42.566 millones en títulos canjeables de la Resolución 20 de 1986 de la Junta Monetaria suscritos por la FEN.

Dentro de los activos del Banco de la República son igualmente expansionistas el crédito neto a la Tesorería en \$ 52.111 millones (11.4%) resultado de las alzas de \$ 76.000 millones en la utilización del cupo de crédito especial y de \$ 26.508 millones (44.6%) en sus depósitos en moneda nacional en el Emisor.

Las obligaciones con las entidades de fomento ascienden \$ 10.405 millones (2.8%) como consecuencia principalmente del alza en \$ 3.432 millones (5.0%) en las disponibilidades del FAVI (suscripción de \$ 3.729 millones (18.1%) en títulos de encaje y redenciones de \$ 262 millones (1.5%) en los títulos de inversiones sustitutivas y de \$ 35 millones (0.1%) en los títulos de excesos de liquidez), de \$ 2.930 millones en los depósitos de entidades de fomento en el Emisor y de \$ 4.125 millones (1.4%) en las disponibilidades de los fondos financieros.

Multiplicador monetario

En febrero de 1990, el multiplicador monetario se sitúa en 1.6311, inferior al de enero, cuando era de 1.6536. La variación mensual está explicada por el alza en el coeficiente de reserva, que pasa de 0.4152 a 0.4282, como resultado del ascenso en la reserva bancaria de \$ 14.670 millones (3.3%) frente al alza en los depósitos en cuenta corriente de \$ 1.800 millones (0.2%). Adicionalmente, el coeficiente de efectivo disminuye de 0.4794 a

0.4778 debido a la reducción de \$ 877 millones (0.2%), en el efectivo en poder del público y de la variación de depósitos en cuenta corriente ya comentada.

B. Crédito

Crédito bancario

En el mes de febrero de 1990, el crédito en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 2.152.492 millones, con aumentos de \$ 75.585 millones (3.6%) en el mes y de \$ 497.395 millones (30.1%) en año completo. Del total de colocaciones, el 97.2% representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 2.092.617 millones, de los cuales \$ 548.902 millones (26.2%) 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 febrero de 1990, las aprobaciones de crédito por parte de los fondos financieros FFAP, FFI, FIP y FCE suman \$ 16.078 millones, de los cuales \$ 12.025 millones corresponden al FFAP. Con respecto al mismo período del año anterior, se observa un aumento de \$ 5.092 millones (46.3%) que se explica por los incrementos en las aprobaciones del FFAP en \$ 4.911 millones (69.0%), del FFI en \$ 665 millones (37.1%) y del FCE en \$ 676 millones y por la disminución del FIP en \$ 1.160 millones (57.0%).

La cartera de los fondos financieros alcanza \$ 255.779 millones, superando en \$ 55.667 millones (27.8%) a la de igual fecha del año anterior. El financiamiento otorgado por el FFAP llega a \$ 208.225

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

Fin de febrero	Cartera			Colocaciones*		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1988	1 250.241	5.0	36.9	1 325.945	6.5	36.1
1989	1 576.089	4.9	26.1	1 655.097	6.6	24.8
1990	2 092.617	4.0	32.8	2 152.492	4.5	30.1

* Incluye cartera y deudores varios.

(1) Cifras provisionales.

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

millones, con alza de \$51.036 millones (32.5%) en el año. A su vez, los créditos del FFI y el FIP aumentan \$ 5.336 millones (38.5%) y \$ 2.879 millones (19.8%), respectivamente; en cuanto al del FCE disminuye \$ 3.584 millones (24.7%).

Principales activos financieros

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

llega a \$ 3.867.878 millones en febrero de 1990, saldo superior en \$ 895.131 millones (30.1%) al registrado un año atrás. Dentro de los instrumentos que estimulan el ahorro se destacan los depósitos a término de las corporaciones financieras, los cuales muestran un crecimiento de 100.3% en año completo, al llegar a \$ 267.133 millones. Los certificados de depósito a término de la Caja Social de Ahorros, los títulos energéticos de rentabilidad creciente, los documentos por pagar de las compañías de financiamiento comercial y los certificados de depósito a término de los bancos crecen a tasas anuales de

71.2%, 31.9%, 58.5% y 30.8, respectivamente y se sitúan en saldos de \$ 10.167 millones, \$ 45.799 millones, \$ 314.867 millones y \$ 800.700 millones, en su orden.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 317.562 millones en febrero de 1990 con alza anual de 40.6%. Los certificados de cambio aumentan 65.4%, los títulos agroindustriales 27.1%, los títulos canjeables 84.6%, y los títulos de participación 6.8%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 65.276 millones, \$ 8.527 millones, \$ 123.185 millones y \$ 120.574 millones.

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

	1989		1990		Variaciones %	
	Aprobaciones (1)	Cartera febrero	Aprobaciones (1)	Cartera febrero	Aprobaciones (1)	Cartera febrero
FFAP	7.114	157.189	12.025	208.225	69.0	32.5
FFI (2)	1.792	13.856	2.457	19.192	37.1	38.5
FCE	44	14.503	720	10.919	...	-24.7
FIP	2.036	14.564	876	17.443	-57.0	19.8
Total	10.986	200.112	16.078	255.779	46.3	27.8

(1) Valores aprobados para enero.

(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 %	
	Enero	Febrero	Año corrido	Año completo
1. Depósitos de ahorro	437.010	436.370	-8.4	20.1
2. Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	1.329.465	1.355.956	14.9	25.5
3. CDT — bancos	771.169	800.700	13.1	30.8
4. Depósitos a término Corfinancieras	269.944	267.133	14.7	100.3
5. CDT Caja Social de Ahorros	9.796	10.167	3.8	71.2
6. Documentos por pagar CFC (2)	309.607	314.867	13.8	58.5
7. Cédulas hipotecarias	92.766	94.003	-8.1	27.0
8. Bonos cafeteros	436	436	0.0	-1.8
9. Títulos de ahorro cafetero	32.040	28.003	-18.3	-53.3
10. Certificados cafeteros valorizables	7	7	0.0	-22.2
11. Certificados eléctricos valorizables	3.469	3.487	1.0	9.6
12. TER (Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente)	45.812	45.799	-0.2	31.9
13. Títulos de Ahorro Nacional —TAN—	191.562	193.388	1.1	7.0
I. SUBTOTAL (I)	3.493.083	3.550.316	8.8	29.2
1. Certificados de cambio (3)	62.268	65.276	56.6	65.4
2. Títulos canjeables (4)	115.895	123.185	34.2	84.6
3. Títulos de participación (5)	102.242	120.574	48.8	6.8
4. Títulos agroindustriales	8.671	8.527	3.9	27.1
II. SUBTOTAL (II)	289.076	317.562	42.6	40.6
TOTAL (I+II)	3.782.159	3.867.878	11.0	30.1

(1) Las cuentas en moneda extranjera ajustadas, se contabilizan a la tasa de cambio promedio de compraventa de divisas en cada fecha.

(2) De 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\$ 153.2 millones para enero de 1990 y a US\$ 157.3 millones para febrero de 1990.

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

(5) \$ 26.912 millones son inversión de FEDERACAFE.

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.