

# SITUACION MONETARIA

## A) Oferta monetaria

### Medios de pago

Al finalizar diciembre de 1994, los medios de pago (M1) se sitúan en \$ 6.602.657 millones, superior en \$ 665.514 millones (11,2%) al saldo de noviembre y en \$ 1.389.066 millones (26,6%) al saldo de un año atrás. El incremento en el mes se explica por el aumento de \$ 699.786 millones (16,2%) en la base monetaria y el cambio de 1,375 a 1,316 (4,3%) en el multiplicador monetario.

### Oferta monetaria ampliada

El saldo de la oferta monetaria ampliada (M2) se sitúa en \$ 21.910.850 millones para diciembre de 1994, con incremento de \$ 1.252.903 millones (6,1%) en el mes. Tal evolución es producto del aumento de \$ 587.389 millones (4,0%) en los cuasidineros, que alcanzan un valor de \$ 15.308.193 millones y constituyen el 69,9% de M2, y del crecimiento en los medios de pago ya mencionado.

A partir de abril de 1994, se adicionan a los sustitutos próximos

del dinero las captaciones de los organismos cooperativos y desde febrero de 1992, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial.

Dentro de los cuasidineros, el saldo de los depósitos de ahorro en el sistema bancario se sitúa en \$ 2.530.166 millones, con un aumento de \$ 134.032 millones (5,6%) en el mes y de \$ 319.197 millones (14,4%) en año completo, de los cuales, \$ 388.014 millones (15,5%) corresponden a depósitos de ahorro a término. A partir de marzo de 1992, los depósitos de ahorro en el sistema bancario incluyen los de los organismos cooperativos que pasaron a ser bancos.

CUADRO 1

### Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de diciembre	Medios de pago (M1)			Cuasidineros (CD)*			Oferta monetaria ampliada (M2)**		
	Saldo	Variación		Saldo	Variación		Saldo	Variación	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1992	4.013.105	41,2	41,2	7.232.461	37,4	37,4	11.245.566	38,8	38,8
1993	5.213.591	29,9	29,9	10.822.619	46,9	46,9	15.836.210	40,8	40,8
1994	6.602.657	26,6	26,6	15.308.193	44,1	44,1	21.910.850	38,4	38,4

\* Incluye depósitos de ahorro, certificados de depósito, depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda y captaciones de las compañías de financiamiento comercial. \*\* Incluye M1 más cuasidineros. Fuente: Banco de la República, Subgerencia de Estudios Económicos.

**CUADRO 2**

**Cuasidineros**

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de diciembre	Depósitos de ahorro bancos		Certificados de depósitos a término (1)				Depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda				Captación compañías de financiamiento comercial				Total cuasidineros (2)	
	Saldo	Variación		Saldo	Variación		Saldo	Variación		Saldo	Variación		Saldo	Variación		
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo	Año corrido
1992	1.536.941	84,2	84,2	1.742.607	14,6	14,6	3.194.410	33,5	33,5	679.418	41,9	41,9	7.232.461	37,4	37,4	
1993	2.210.969	43,9	43,9	2.828.222	62,3	62,3	4.430.894	38,7	38,7	1.021.476	50,3	50,3	10.622.619	46,9	46,9	
1994	2.530.166	14,4	14,4	4.552.881	61,0	61,0	6.355.757	43,4	43,4	1.686.899	65,1	65,1	15.308.193	44,1	44,1	

(1) Incluye CDT de bancos y corporaciones financieras. (2) Incluye captaciones de los organismos cooperativos, las cuales no se discriminan en este cuadro.  
Fuente: Banco de la República, Subgerencia de Estudios Económicos.

**CUADRO 3**

**Origen del dinero base (1)**

(Millones de pesos y porcentajes)

	1994		Variación mensual	
	Noviembre	Diciembre	Absoluta	%
Base monetaria (2)	4.318.326	5.018.112	699.786	16.2
A) Reservas internacionales netas	6.434.231	6.674.994	240.763	3.7
B) Crédito doméstico	(991.661)	(491.465)	500.196	50.4
1. Crédito neto Tesorería	338.314	675.800	337.486	99.8
2. Crédito neto resto sector público	(460.382)	(445.854)	14.528	3.2
3. Crédito neto sistema financiero	(640.588)	(441.346)	199.242	31.1
a) Crédito neto sistema bancario	(290.420)	(157.755)	132.665	45.7
b) Crédito neto corfinancieras	225.071	230.114	5.043	2.2
c) Crédito neto a las CAV	(453.263)	(399.841)	53.422	11.8
d) Crédito neto otros intermediarios	(121.976)	(113.864)	8.112	6.7
4. Pasivos sector privado	490.712	473.718	(16.994)	(3.5)
5. Otros activos netos	261.707	193.653	(68.054)	(26.0)
C) Obligaciones externas a largo plazo	65.865	82.802	16.937	25.7
D) Cuentas patrimoniales	1.204.221	1.239.269	35.048	2.9
E) Moneda de Tesorería	145.842	156.654	10.812	7.4

(1) Las cuentas en moneda extranjera se contabilizan a la tasa de cambio representativa de mercado. (2) Corresponde a efectivo + reserva bancaria, de la cual se excluye el encaje monetario sobre depósitos fiduciarios. (3) A partir de abril de 1994, los resultados de la cuenta especial de cambios son reemplazados por las cuentas patrimoniales. Fuente: Banco de la República, Subgerencia de Estudios Económicos.

Los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 6.355.757 millones, con incremento de \$ 154.049 millones (2,5%) en el mes y de \$ 1.924.863 millones (43,4%) en los últimos doce meses.

El saldo de los CDT en bancos (incluye la Caja Social) y corporaciones financieras llega a \$ 4.552.881 millones, superior en \$ 228.415 millones (5,3%) al del mes anterior y en \$ 1.724.659 millones (61,0%) al de igual fecha del año precedente.

Por último, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial presentan un saldo de \$ 1.686.899 millones, con un avance mensual de \$ 70.601 millones (4,4%) y de \$ 665.423 millones (65,1%) en año completo.

---

### Base monetaria

---

El dinero base presenta un aumento en el mes de \$ 699.786 millones (16,2%) y su saldo en diciembre de 1994 se sitúa en \$ 5.018.112 millones. Ello es resultado, en primer lugar, de los efectos expansionistas ocasionados por los aumentos de \$ 500.196 millones (50,4%) en el crédito doméstico, \$ 240.763 millones (3,7%) en las reservas internacionales netas y de \$ 10.812 millones (7,4%) en la moneda de Tesorería y, en segundo lugar, de los efectos contraccionistas producidos por los aumentos de \$ 35.048 millones (2,9%) en las cuentas patri-

moniales y de \$ 16.937 millones (25,7%) en las obligaciones externas a largo plazo.

El mayor crédito doméstico obedece, de un lado, al efecto positivo que sobre él ejercen los incrementos en el crédito neto de \$ 337.486 millones (99,8%) a la Tesorería y de \$ 199.242 millones (31,1%) al sistema financiero, la caída de \$ 16.994 millones (3,5%) en los pasivos con el sector privado, el alza de \$ 14.528 millones (3,2%) en el crédito neto al resto del sector público y, de otro lado, al efecto negativo que causa la reducción de \$ 68.054 millones (26,0%) en otros activos netos.

El mayor crédito neto al sistema financiero se distribuye de la siguiente forma: \$ 132.665 millones a los bancos, \$ 53.422 millones a las CAV, \$ 8.112 millones a otros intermediarios financieros y de \$ 5.043 millones a las corporaciones financieras.

La reducción de los pasivos con el sector privado se debe, especialmente, a la cancelación de \$ 62.449 millones en certificados de cambio.

El mayor crédito neto a la Tesorería lo explica, principalmente, la disminución de \$ 326.163 millones en los depósitos en moneda nacional y el ascenso de \$ 11.321 millones en otros créditos. Finalmente, el mayor crédito neto al resto del sector público está determinado, básicamente, por las bajas de \$ 12.938 millones en títulos de participación y de \$ 9.885 millones en títulos canjeables.

---

### Multiplicador monetario

---

En diciembre de 1994, el multiplicador monetario se sitúa en 1,316, menor que el de noviembre cuando era de 1,375. Esta variación se debe, por un lado, al mayor valor del coeficiente de efectivo, que pasa de 0,548 a 0,591, resultado del aumento de \$ 352.412 millones (16,8%) en el efectivo en poder del público, en tanto que los depósitos en cuenta corriente aumentan en \$ 313.102 millones (8,2%), y por otro lado, al incremento del coeficiente de reserva de 0,578 a 0,618, causada por el alza de \$ 347.374 millones (15,7%) en la reserva bancaria, frente al alza de las cuentas corrientes ya mencionada.

---

### B) Crédito e inversiones

---

---

#### Crédito bancario

---

En diciembre de 1994, la cartera en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 8.501.260 millones, con alzas de \$ 216.671 millones (2,6%) en el mes y de \$ 2.512.987 millones (42,0%) en año completo. Por su parte, las inversiones totales llegan a \$ 1.100.491 millones, con aumento de \$ 11.580 millones (1,1%) en el mes y de \$ 54.372 millones (5,2%) en año completo.

## Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales instrumentos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 18.758.970 millones en diciembre de 1994, saldo superior en \$ 6.024.740 millones (47,3%) al registrado un año atrás.

En lo correspondiente a la captación de los intermediarios financieros, se destacan por su tasa de crecimiento anual, la captación de los CDT de las corporaciones financieras con 78,1%, la captación de las compañías de financiamiento comercial con 65,1%, los

CDT de bancos con 55,8% y los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda con 43,4%, con saldos de \$ 1.165.956 millones, \$ 1.686.899 millones, \$ 3.386.925 millones y \$ 6.355.757 millones, respectivamente. Siguen, en su orden, la captación de los organismos cooperativos con crecimiento de 35,8% en el año y saldo de \$ 177.964 millones, los acreedores fiduciarios con 31,4% y \$ 472.791 millones y los depósitos de ahorro de los bancos con 14,4% y \$ 2.530.166 millones.

En cuanto a los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda, el mayor dinamismo se observa en los depósitos ordinarios con un crecimiento anual de \$ 298.523 millones (101,3%). Entre los demás

activos financieros se encuentran los TES con alza anual de 112,9%, los TAN con baja de 52,7%, los TER con reducción de 35,7% y los certificados eléctricos valorizables con alza de 1.0%.

El saldo de los títulos del Banco de la República se sitúa en \$ 1.053.133 millones, con baja anual de 38,4%. Los títulos de participación se reducen en 27,5% y los títulos canjeables en 28,1%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 994.048 millones y \$ 133 millones, respectivamente. Por su parte, los certificados de cambio en circulación descienden 82,6% en año completo, con lo cual su saldo se sitúa en \$ 58.952 millones.

CUADRO 4

### Crédito e inversiones del sistema bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de diciembre	Cartera *			Inversiones **		
	Saldo	Variación		Saldo	Variación	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1992	3.922.850	35.7	35.7	1.009.027	54.0	54.0
1993	5.988.273	52.7	52.7	1.046.119	3.7	3.7
1994	8.501.260	42.0	42.0	1.100.491	5.2	5.2

\* Debido a la modificación del PUC, a partir del 1o. de enero de 1994 la cartera se define como la cartera vigente más la vencida menos provisiones. Hasta el 30 de diciembre de 1993 se definió como cartera vigente más la vencida hasta 12 meses. \*\* Inversiones voluntarias más las obligatorias. (1) Cifras provisionales.  
Fuente: Banco de la República, Subgerencia de Estudios Económicos.

CUADRO 5

**Principales activos financieros (1)**

(Millones de pesos y porcentajes)

	1994		Variación %	
	Noviembre	Diciembre	Año corrido	Año completo
<b>Cuasidineros</b>	<b>14.720.804</b>	<b>15.308.194</b>	<b>44,1</b>	<b>44,1</b>
Depósitos de ahorro	2.396.134	2.530.166	14,4	14,4
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	6.201.708	6.355.757	43,4	43,4
CDT bancos	3.244.450	3.386.925	55,8	55,8
CDT corfinancieras	1.080.016	1.165.956	78,1	78,1
Depósitos de ahorro corfinancieras (2)	4.369	4.527	---	---
Captación compañías de financiamiento comercial (3)	1.616.298	1.686.899	65,1	65,1
Captación organismos cooperativos	177.829	177.964	35,8	35,8
<b>Otros activos del sistema financiero</b>	<b>3.421.403</b>	<b>3.450.776</b>	<b>63,4</b>	<b>63,4</b>
Acreeedores fiduciarios	769.834	472.791	31,4	31,4
Aceptaciones bancarias en circulación	245.284	289.398	30,6	30,6
Certificados Eléctricos Valorizables (CEV)	66.017	66.016	1,0	1,0
Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente (TER)	84.591	84.591	(35,7)	(35,7)
Títulos de Ahorro Nacional (TAN)	1.024	1.024	(52,7)	(52,7)
T. E. S.	1.855.900	2.091.345	112,9	112,9
Bonos en circulación de corfinancieras	398.753	445.611	27,7	27,7
<b>SUBTOTAL (I)</b>	<b>18.142.207</b>	<b>18.758.970</b>	<b>47,3</b>	<b>47,3</b>
Certificados de cambio (4)	121.690	58.952	(82,6)	(82,6)
Títulos canjeables (5)	133	133	(28,1)	(28,1)
Títulos de participación	1.315.850	994.048	(27,5)	(27,5)
<b>SUBTOTAL (II)</b>	<b>1.437.673</b>	<b>1.053.133</b>	<b>(38,4)</b>	<b>(38,4)</b>
<b>TOTAL (I + II)</b>	<b>19.579.880</b>	<b>19.812.103</b>	<b>37,2</b>	<b>37,2</b>

(1) Las cuentas en moneda extranjera se contabilizan a la tasa de cambio promedio de compra y venta de divisas en diciembre de 1992 y a la tasa representativa de mercado a partir de enero de 1993. (2) Desde febrero de 1994 los depósitos de ahorro en las corporaciones financieras se incluyen dentro de los cuasidineros. (3) De las compañías de financiamiento comercial se excluyen las intervenidas por la Superintendencia Bancaria y las que han cesado operaciones. (4) Equivale a US\$ 421.7 millones para diciembre de 1993 y a US\$ 451.5 millones para enero de 1994. (5) Incluye sólo la Resolución 66 de 1986 de la Junta Monetaria. Fuente: Banco de la República, Subgerencia de Estudios Económicos.