

SITUACION MONETARIA

A) Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar noviembre de 1994, los medios de pago (M1) se sitúan en \$ 5.937.143 millones, cifra superior en \$ 315.756 millones (5,6%) al saldo de diciembre de 1993 y en \$ 1.211.008 millones (25,6%) al saldo registrado un año atrás. El incremento en el mes se explica por el aumento de \$ 201.972 millones (4,9%) en la base monetaria y el cambio de 1,366 a 1,375 (0,7%) en el multiplicador monetario.

Oferta monetaria ampliada

El saldo de la oferta monetaria ampliada (M2) se sitúa en \$ 20.657.947 millones para noviembre de 1994, con incremento de \$ 815.201 millones (4,1%) en el mes. Tal evolución es producto del aumento de \$ 499.445 millones (3,5%) en los cuasidineros, que alcanzan un valor de \$ 14.720.804 millones y constituyen el 71,3% 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 organis-

mos 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 \$ 2.396.134 millones, con un aumento de \$ 40.780 millones (1,7%) en el mes y de \$ 339.277 millones (16,5%) en año completo, de los cuales, \$ 281.841 millones (11,8%) 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.

Los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en

CUADRO 1

Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de noviembre	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	3.336.710	18.5	35.6	7.006.145	33.1	38.1	10.372.855	28.0	37.3
1993	4.726.135	17.8	40.4	10.347.628	43.1	47.7	15.073.763	34.0	45.3
1994	5.937.143	13.9	25.6	14.720.804	38.6	42.3	20.657.947	30.4	37.0

* 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 noviembre	Depósitos de ahorro		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				
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo	Año corrido	Año completo	
1992	1.387.937	66.3	87.3	1.741.525	14.6	18.0	3.158.500	32.0	33.1	643.909	34.5	42.0	7.006.145	33.1	38.1
1993	2.056.857	33.8	48.2	2.676.754	53.6	53.7	4.510.347	41.2	42.8	983.976	44.8	52.8	10.347.628	43.1	47.7
1994	2.396.134	8.4	16.5	4.324.466	52.9	61.6	6.201.708	40.0	37.5	1.616.298	58.2	64.3	14.720.804	38.6	42.3

(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	
	Octubre	Noviembre	Absoluta	%
Base monetaria (2)	4.116.354	4.318.326	201.972	4.9
A) Reservas internacionales netas	6.423.689	6.434.231	10.542	0.2
B) Crédito doméstico	(859.486)	(991.661)	(132.175)	(15.4)
1. Crédito neto Tesorería	280.071	338.314	58.243	20.8
2. Crédito neto resto sector público	(497.724)	(460.382)	37.342	7.5
3. Crédito neto sistema financiero	(484.934)	(640.588)	(155.654)	(32.1)
a) Crédito neto sistema bancario	(196.056)	(290.420)	(94.364)	(48.1)
b) Crédito neto corfinancieras	229.424	225.071	(4.353)	(1.9)
c) Crédito neto a las CAV	(397.001)	(453.263)	(56.262)	(14.2)
d) Crédito neto otros intermediarios	(121.301)	(121.976)	(675)	(0.6)
4. Pasivos sector privado	562.660	490.712	(71.948)	(12.8)
5. Otros activos netos	405.761	261.707	(144.054)	(35.5)
C) Obligaciones externas a largo plazo	162.190	65.865	(96.325)	(59.4)
D) Cuentas patrimoniales	1.419.084	1.204.221	(214.863)	(15.1)
E) Moneda de Tesorería	133.425	145.842	12.417	9.3

(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.

\$ 6.201.708 millones, con incremento de \$ 195.893 millones (3,3%) en el mes y de \$ 1.691.361 millones (37,5%) en los últimos doce meses.

El saldo de los CDT en bancos (incluye la Caja Social) y corporaciones financieras llega a \$ 4.324.466 millones, superior en \$ 154.344 millones (3,7%) al del mes anterior y en \$ 1.647.712 millones (61,6%) al de igual fecha del año precedente.

Por último, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial presentan un saldo de \$ 1.616.298 millones, con un avance mensual de \$ 101.688 millones (6,7%) y de \$ 632.322 millones (64,3%) en año completo.

Base monetaria

El dinero base presenta un aumento en el mes de \$ 201.972 millones (4,9%) y su saldo en noviembre de 1994 se sitúa en \$ 4.318.326 millones. Ello es resultado, en primer lugar, de los efectos expansionistas ocasionados por la reducción de \$ 214.863 millones (15,1%) en las cuentas patrimoniales y de \$ 96.325 millones (59,4%) en las obligaciones externas a largo plazo, por los aumentos de \$ 12.147 millones (9,3%) en la moneda de Tesorería y \$ 10.542 millones (0,2%) en las reservas internacionales netas y, en segundo lugar, del efecto contractionista producido por la reducción de \$ 132.175 millones (15,4%) en el crédito doméstico.

El menor crédito doméstico obedece a la caída de \$ 71.948 millones

(12,8%) en los pasivos con el sector privado, al mayor crédito neto a la Tesorería de \$ 58.243 millones (20,8%) y al resto del sector público de \$ 37.342 millones (7,5%) y por el menor saldo de \$ 155.654 millones (32,1%) en el crédito neto al sistema financiero y de \$ 144.054 millones (35,5%) en otros activos netos.

El menor crédito al sistema financiero se explica por los descensos de \$ 94.364 millones en el crédito neto a los bancos, de \$ 56.262 millones a las CAV, \$ 4.353 millones a las corporaciones financieras y de \$ 675 millones a otros intermediarios financieros.

La reducción de los pasivos con el sector privado se debe, especialmente, a la cancelación de \$ 26.939 millones en títulos de participación y de \$ 45.501 millones en certificados de cambio.

El mayor crédito a la Tesorería se explica, principalmente, por la disminución de \$ 38.862 millones en los depósitos en moneda nacional y por el menor valor de \$ 754 millones en el saldo de títulos canjeables. Finalmente, el mayor crédito neto al resto del sector público está determinado, básicamente, por las bajas de \$ 39.072 millones en títulos de participación y de \$ 5.399 millones en títulos canjeables.

Multiplicador monetario

En noviembre de 1994, el multiplicador monetario se sitúa en 1,375,

mayor que el del mes de octubre cuando era de 1,366. Esta variación se debe, por un lado, al mayor valor del coeficiente de efectivo, que pasa de 0,506 a 0,548, resultado del aumento de \$ 212.341 millones (11,2%) en el efectivo en poder del público, en tanto que los depósitos en cuenta corriente aumentan en \$ 103.415 millones (2,8%) y, por otro lado, a la reducción del coeficiente de reserva de 0,597 a 0,578, causada por la baja de \$ 10.369 millones (0,5%) en la reserva bancaria, frente al alza de las cuentas corrientes ya mencionada.

B) Crédito e inversiones

Crédito bancario

En noviembre de 1994, la cartera en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 8.284.589 millones, con alzas de \$ 232.036 millones (2,9%) en el mes y de \$ 2.476.953 millones (42,6%) en año completo. Por su parte, las inversiones totales llegan a \$ 1.088.911 millones, con aumento de \$ 36.625 millones (3,5%) en el mes y \$ 182.917 millones (20,2%) en año completo.

Principales activos financieros

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

\$ 18.142.207 millones en noviembre de 1994, saldo superior en \$ 5.450.282 millones (42,9%) al registrado un año atrás.

En lo correspondiente a los instrumentos de captación de los intermediarios financieros, se destacan por su tasa de crecimiento anual, la captación de los CDT de las corporaciones financieras con 74,6%, la captación de las compañías de financiamiento comercial con 65,0%, los CDT de bancos con 57,4%, las captaciones de los organismos cooperativos con 48,6%, con saldos de \$ 1.080.016 millones, \$ 1.616.298 millones, \$ 3.244.450 millones y \$ 177.829 millones, respectivamente.

Siguen, en su orden, los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda con crecimiento de 37,2% en el año y saldo de \$ 6.201.708 millones, los acreedores fiduciarios con 28,9% y \$ 769.834 millones y los depósitos de ahorro de los bancos con 13,4% y \$ 2.396.134 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 \$ 308.181 millones (111,1%). Entre los demás activos financieros se encuentran los TES con alza anual de 88,7%, los TAN con baja de 65,8%, los TER

con reducción de 44,4% y los certificados eléctricos valorizables con caída de 42,9%.

El saldo de los títulos del Banco de la República se sitúa en \$ 1.437.673 millones, con baja anual de 34,3%. Los títulos de participación se reducen en 29,4% y los títulos canjeables en 91,1%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 1.315.850 millones y \$ 133 millones, respectivamente. Por su parte, los certificados de cambio en circulación descienden 62,1% en año completo, con lo cual su saldo se sitúa en \$ 121.690 millones.

-CUADRO 4
Crédito e inversiones del sistema bancario (1)
(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de noviembre	Cartera *			Inversiones **		
	Saldo	Variación		Saldo	Variación	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1992	3.750.072	29.7	33.1	951.189	45.2	34.8
1993	5.807.636	48.0	54.9	905.994	(10.2)	(4.8)
1994	8.284.589	38.3	42.6	1.088.911	4.1	20.2

* 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 %	
	Octubre	Noviembre	Año corrido	Año completo
Cuasidíneros	14.221.359	14.720.804	38.6	41.4
Depósitos de ahorro	2.355.354	2.396.134	8.4	13.4
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	6.005.815	6.201.708	40.0	37.2
CDT bancos	3.148.849	3.244.450	49.3	57.4
CDT corfinancieras	1.021.273	1.080.016	64.9	74.6
Depósitos de ahorro corfinancieras (2)	856	4.369	—	—
Captación compañías de financiamiento comercial (3)	1.514.610	1.616.298	58.2	65.0
Captación organismos cooperativos	174.602	177.829	35.7	48.6
Otros activos del sistema financiero	3.074.761	3.421.403	62.0	44.1
Acreeedores fiduciarios	556.499	769.834	114.0	28.9
Aceptaciones bancarias en circulación	232.403	245.284	10.7	20.1
Certificados Eléctricos Valorizables (CEV)	66.290	66.017	1.0	(42.9)
Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente (TER)	84.591	84.591	(35.7)	(44.4)
Títulos de Ahorro Nacional (TAN)	1.024	1.024	(52.7)	(65.8)
T.E.S.	1.752.648	1.855.900	89.0	88.7
Bonos en circulación de corfinancieras	381.306	398.753	14.2	25.0
SUBTOTAL (I)	17.296.120	18.142.207	42.5	41.9
Certificados de cambio (4)	167.347	121.690	(64.1)	(62.1)
Títulos canjeables (5)	131	133	(28.1)	(91.1)
Títulos de participación	1.405.657	1.315.850	(4.0)	(29.4)
SUBTOTAL (II)	1.573.135	1.437.673	(15.9)	(34.3)
TOTAL (I + II)	18.869.255	19.579.880	35.6	30.8

(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 cuasidíneros. (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.