

SITUACION MONETARIA

A) Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar octubre de 1994, los medios de pago (M1) se sitúan en \$ 5.621.387 millones, cifra superior en \$ 124.821 millones (2,3%) al saldo del mes de diciembre de 1993 y en \$ 1.336.975 millones (31,2%) al saldo registrado un año atrás. El incremento en el mes se explica por el aumento de \$ 225.973 millones (5,8%) en la base monetaria y el cambio de 1,413 a 1,366 (3,3%) en el multiplicador monetario.

Oferta monetaria ampliada

El saldo de la oferta monetaria ampliada (M2) se sitúa en \$ 19.842.746 millones para octubre de 1994, con incremento de \$ 451.214 millones (2,3%) en el mes. Tal evolución es producto del aumento de \$ 326.393 millones (2,3%) en los cuasidineros, que alcanzan un valor de \$ 14.221.359 millones y constituyen el 71,7% 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 \$ 2.355.354 millones, con un aumento de \$ 49.938 millones (2,2%) en el mes y de \$ 339.069 millones (16,8%) en año completo, de los cuales, \$ 222.552 millones (9,5%) 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 octubre	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	3.189.353	12,2	36,7	6.995.017	32,9	42,5	10.184.370	25,7	40,6
1993	4.284.412	6,8	34,3	9.995.221	38,2	42,9	14.279.633	27,0	40,2
1994	5.621.387	7,8	31,2	14.221.359	33,9	42,3	19.842.746	25,3	39,0

* 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 octubre	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	1.388.649	66.4	97.1	1.725.656	13.5	23.2	3.187.929	33.2	36.8	619.523	29.4	40.0	6.995.017	32.9	42.5
1993	2.016.285	31.2	45.2	2.588.757	48.6	50.0	4.349.223	36.2	36.4	921.013	35.6	48.7	9.995.221	38.2	42.9
1994	2.355.354	6.5	16.8	4.170.122	47.4	61.1	6.005.815	35.5	38.1	1.514.610	48.3	64.5	14.221.359	33.9	42.3

(1) Incluye 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	
	Septiembre	Octubre	Absoluta	%
Base monetaria (2)	3.890.381	4.116.354	225.973	5.8
A) Reservas internacionales netas	6.468.702	6.423.689	(45.013)	(0.7)
B) Crédito doméstico	(1.173.312)	(859.486)	313.826	26.7
1. Crédito neto Tesorería	437.115	280.071	(157.044)	(35.9)
2. Crédito neto resto sector público	(560.825)	(497.724)	63.101	11.3
3. Crédito neto sistema financiero	(676.839)	(484.934)	191.905	28.4
a) Crédito neto sistema bancario	(381.786)	(196.056)	185.730	48.6
b) Crédito neto corfinancieras	232.972	229.424	(3.548)	(1.5)
c) Crédito neto a las CAV	(419.688)	(397.001)	22.687	5.4
d) Crédito neto otros intermediarios	(108.337)	(121.301)	(12.964)	(12.0)
4. Pasivos sector privado	635.587	562.660	(72.927)	(11.5)
5. Otros activos netos	262.824	405.761	142.937	54.4
C) Obligaciones externas a largo plazo	222.566	162.190	(60.376)	(27.1)
D) Cuentas patrimoniales (3)	1.310.243	1.419.084	108.841	8.3
E) Moneda de Tesorería	127.800	133.425	5.625	4.4

(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, 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 \$ 6.005.815 millones, con incremento de \$ 186.800 millones (3,2%) en el mes y de \$ 1.656.592 millones (38,1%) en los últimos doce meses.

El saldo de los CDT en bancos (incluye la Caja Social) y corporaciones financieras llega a \$ 4.170.122 millones, superior en \$ 44.743 millones (1,1%) al del mes anterior y en \$ 1.581.365 millones (61,1%) al de igual fecha del año precedente.

Por último, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial presentan un saldo de \$ 1.514.610 millones, con un avance mensual de \$ 40.978 millones (2,8%) y de \$ 593.597 millones (64,5%) en año completo.

Base monetaria

El dinero base presenta un aumento en el mes de \$ 225.973 millones (5,8%) y su saldo en octubre de 1994 se sitúa en \$ 4.116.354 millones. Ello es resultado, en primer lugar, de los efectos expansionistas ocasionados por el incremento de \$ 313.826 millones (26,7%) en el crédito doméstico, la reducción de \$ 60.376 millones (27,1%) en las obligaciones externas a largo plazo y el alza de \$ 5.625 millones (4,4%) en la moneda de Tesorería y, en segundo lugar, de los efectos contraccionistas producidos por el crecimiento de \$ 108.841 millones (8,3%) en las cuentas patrimoniales y por la caída de \$ 45.013 mi-

llones (0,7%) en las reservas internacionales netas.

El mayor crédito doméstico obedece a los incrementos de \$ 191.905 millones (28,4%) en el crédito neto al sistema financiero, \$ 142.937 millones (54,4%) en otros activos netos, a la reducción de \$ 72.927 millones (11,5%) en los pasivos con el sector privado, al aumento de \$ 63.101 millones (11,3%) en el crédito neto al resto del sector público y a la reducción de \$ 157.044 millones (35,9%) en el crédito neto a la Tesorería.

El mayor crédito al sistema financiero se explica por los ascensos de \$ 185.730 millones en el crédito neto a los bancos y de \$ 22.687 millones a las CAV, y por los descensos en el crédito interno neto de \$ 12.964 millones en otros intermediarios financieros y de \$ 3.548 millones en las corporaciones financieras.

La reducción de los pasivos con el sector privado se debe, especialmente, a la cancelación de \$ 67.436 millones en títulos de participación y de \$ 8.956 millones en los certificados de cambio.

El menor crédito a la Tesorería se explica, principalmente, por el incremento de \$ 158.093 millones en los depósitos en moneda nacional y por el menor valor de \$ 1.284 millones en el saldo de títulos canjeables. Finalmente, el aumento en el crédito neto al resto del sector público está determinado, básicamente, por la baja de \$ 80.358 millones en títulos de participación y el alza

de \$ 4.592 millones en títulos canjeables.

Multiplicador monetario

En octubre de 1994, el multiplicador monetario se sitúa en 1,366, menor que el de septiembre cuando era de 1,413. Esta variación se debe, por un lado, al mayor valor del coeficiente de efectivo, que pasa de 0,481 a 0,506, resultado del aumento de \$ 102.799 millones (5,8%) en el efectivo en poder del público, en tanto que los depósitos en cuenta corriente aumentan en \$ 22.022 millones (0,6%), y por otro lado, al aumento del coeficiente de reserva de 0,567 a 0,597, causada por el alza de \$ 123.174 millones (5,9%) en la reserva bancaria, frente al alza de las cuentas corrientes ya mencionada.

B) Crédito e inversiones

Crédito bancario

En octubre de 1994, la cartera en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 8.052.553 millones, con alzas de \$ 258.723 millones (3,3%) en el mes y de \$ 2.614.504 millones (48,1%) en año completo. Por su parte, las inversiones totales llegan a \$ 1.052.286 millones, con reducción de \$ 119.871 millones (10,2%) en el mes y \$ 47.608 millones (4,7%) en año completo.

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 17.296.120 millones en octubre de 1994, saldo superior en \$ 5.301.585 millones (44,2%) 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 79,9%, la captación de las compañías de financiamiento comercial

con 64,5%, los CDT de bancos con 55,8%, los acreedores fiduciarios con 54,3%, las captaciones de los organismos cooperativos con 45,6%, y con saldos de \$ 1.021.273 millones, \$ 1.514.610 millones, \$ 3.148.849 millones, \$ 556.499 millones y \$ 174.602 millones, respectivamente. Siguen, en su orden, los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda con crecimiento de 38,1% en el año y saldo de \$ 6.005.815 millones y los depósitos de ahorro de los bancos con 16,8% y \$ 2.355.354 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 \$ 237.203 millones (101,3%). Entre los demás activos financieros se encuentran los TES con alza anual de 99,6%, los TAN con baja de 66,3%, los TER con reducción de 50,7% y los certificados eléctricos valorizables con caída de 16,9%.

El saldo de los títulos del Banco de la República se sitúa en \$ 1.573.135 millones, con baja anual de 35,1%. Los títulos de participación se reducen en 31,4% y los títulos canjeables en 91,2%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 1.405.657 millones y \$ 131 millones, respectivamente. Por su parte, los certificados de cambio en circulación descienden 54,8% en año completo, con lo cual su saldo se sitúa en \$ 167.347 millones.

CUADRO 4

Crédito e inversiones del sistema bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de octubre	Cartera *			Inversiones **		
	Saldo	Variación		Saldo	Variación	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1992	3.551.834	22.8	28.5	971.899	48.3	47.4
1993	5.438.049	38.6	53.1	1.004.678	(0.4)	3.4
1994	8.052.553	34.5	48.1	1.052.286	0.6	4.7

* 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 %	
	Septiembre	Octubre	Año corrido	Año completo
Cuasidneros	13.894.966	14.221.359	33.9	42.3
Depósitos de ahorro	2.305.416	2.355.354	6.5	16.8
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	5.819.015	6.005.815	35.5	38.1
CDT bancos	3.159.348	3.184.849	44.9	55.8
CDT corfinancieras	966.031	1.021.273	56.0	79.9
Depósitos de ahorro corfinancieras (2)	586	856	—	—
Captación compañías de financiamiento comercial (3)	1.473.632	1.514.610	48.3	64.5
Captación organismos cooperativos	170.938	174.602	33.2	45.6
Otros activos del sistema financiero	3.205.354	3.074.761	44.9	53.0
Acreeedores fiduciarios	737.892	556.499	54.7	54.3
Aceptaciones bancarias en circulación	234.055	232.403	4.9	15.6
Certificados Eléctricos Valorizables (CEV)	76.672	66.290	1.4	(16.9)
Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente (TER)	84.591	84.591	(35.7)	(50.7)
Títulos de Ahorro Nacional (TAN)	1.024	1.024	(52.7)	(66.3)
T.E.S.	1.687.972	1.752.648	78.5	99.6
Bonos en circulación de corfinancieras	383.148	381.306	9.2	22.9
SUBTOTAL (I)	17.100.320	17.296.120	35.8	44.2
Certificados de cambio (4)	176.340	167.347	(50.6)	(54.8)
Títulos canjeables (5)	131	131	(29.2)	(91.2)
Títulos de participación	1.496.644	1.405.657	2.5	(31.4)
SUBTOTAL (II)	1.673.115	1.573.135	(8.0)	(35.1)
TOTAL (I + II)	18.773.435	18.869.255	30.7	31.0

(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 cuasidneros. (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.