

SITUACION MONETARIA

A) Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar septiembre de 1994, los medios de pago (M1) se sitúan en \$ 5.496.566 millones, cifra superior en \$ 282.975 millones (5,4%) al saldo del mes de diciembre de 1993 y en \$ 1.295.355 millones (30,8%) al saldo registrado un año atrás. El incremento en el mes se explica por el aumento de \$ 21.711 millones (0,6%) en la base monetaria y el cambio de 1,407 a 1,413 (0,4%) en el multiplicador monetario.

Oferta monetaria ampliada

El saldo de la oferta monetaria ampliada (M2) se sitúa en \$ 19.391.532 millones para septiembre de 1994, con incremento de \$ 390.058 millones (2,1%) en el mes. Tal evolución es producto del aumento de \$ 334.872 millones (2,5%) en los cuasidineros, que alcanzan un valor de \$ 13.894.966 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 \$ 2.305.416 millones, con una disminución de \$ 49.376 millones (2,1%) en el mes y un aumento de \$ 417.956 millones (22,1%) en año completo, de los cuales, \$ 214.576 millones (9,3%) 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 septiembre	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	3.057.852	7.6	36.5	6.691.489	27.2	47.8	9.749.341	20.3	44.1
1993	4.201.211	4.7	37.4	9.527.787	31.7	42.4	13.728.998	22.1	40.8
1994	5.496.566	5.4	30.8	13.894.966	30.8	45.8	19.391.532	22.5	41.2

* 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 septiembre	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	1.279.912	53,4	108,0	1.674.572	10,2	28,5	3.088.312	29,0	43,3	576.020	20,3	35,6	6.691.489	27,2	47,8
1993	1.887.460	22,8	47,5	2.481.814	42,4	48,2	4.167.302	30,5	34,9	872.177	28,4	51,4	9.527.787	31,7	42,4
1994	2.305.416	4,3	22,1	4.125.379	45,9	66,2	5.819.015	31,3	39,6	1.473.632	44,3	69,0	13.894.966	30,8	45,8

(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	
	Agosto	Septiembre	Absoluta	%
Base monetaria (2)	3.868.670	3.890.381	21.711	0,6
A) Reservas internacionales netas	6.454.139	6.468.702	14.563	0,2
B) Crédito doméstico	(1.188.335)	(1.173.312)	15.023	1,3
1. Crédito neto Tesorería	307.073	437.115	130.042	42,3
2. Crédito neto resto sector público	(563.686)	(560.825)	2.861	0,5
3. Crédito neto sistema financiero	(478.093)	(676.839)	(198.746)	(41,6)
a) Crédito neto sistema bancario	(164.836)	(381.786)	(216.950)	(131,6)
b) Crédito neto corfinancieras	222.335	232.972	10.637	4,8
c) Crédito neto a las CAV	(433.593)	(419.688)	13.905	3,2
d) Crédito neto otros intermediarios	(101.999)	(108.337)	(6.338)	(6,2)
4. Pasivos sector privado	727.874	635.587	(92.287)	(12,7)
5. Otros activos netos	274.245	262.824	(11.421)	-4,2
C) Obligaciones externas a largo plazo	345.827	222.566	(123.261)	(35,6)
D) Cuentas patrimoniales (3)	1.171.552	1.310.243	138.691	11,8
E) Moneda de Tesorería	120.245	127.800	7.555	6,3

(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, 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 de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 5.819.015 millones, con incremento de \$ 119.365 millones (2,1%) en el mes y de \$ 1.651.713 millones (39,6%) en los últimos doce meses.

El saldo de los CDT en bancos (incluye la Caja Social) y corporaciones financieras llega a \$ 4.125.379 millones, superior en \$ 211.901 millones (5,4%) al del mes anterior y en \$ 1.643.565 millones (66,2%) al de igual fecha del año precedente.

Por último, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial presentan un saldo de \$ 1.473.632 millones, con un avance mensual de \$ 46.318 millones (3,2%) y de \$ 601.455 millones (69,0%) en año completo.

Base monetaria

El dinero base presenta un aumento en el mes de \$ 21.711 millones (0,6%) y su saldo en septiembre de 1994 se sitúa en \$ 3.890.381 millones. Ello es resultado: en primer lugar, de la disminución de \$ 123.261 millones (35,6%) en las obligaciones externas de largo plazo y los efectos expansionistas de \$ 15.023 millones (1,3%) en el crédito doméstico, \$ 14.563 millones (0,2%) en las reservas internacionales netas y de \$ 7.555 millones (6,3%) en la moneda de Tesorería, y en segundo lugar, del efecto contraccionista ocasionado por un aumento de \$ 138.691 mi-

llones (11,8%) en las cuentas patrimoniales.

El mayor crédito doméstico obedece al incremento de \$ 130.042 millones (42,3%) en el crédito neto a la Tesorería, a la disminución de \$ 92.287 millones (12,7%) en los pasivos con el sector privado y por el aumento de \$ 2.861 millones (0,5%) el crédito neto al resto del sector público, que superan los efectos de la reducción de \$ 198.746 millones (41,6%) en el crédito neto al sistema financiero y de \$ 11.421 millones (4,2%) en los otros activos netos.

El menor crédito al sistema financiero se explica por los descensos de \$ 216.950 millones en el crédito neto a los bancos y de \$ 6.338 millones a los otros intermediarios financieros, y por los ascensos en el crédito interno neto de \$ 13.905 millones a las CAV y de \$ 10.637 millones a las corporaciones financieras.

La reducción de los pasivos con el sector privado se debe especialmente a la cancelación de \$ 81.878 millones en el saldo de títulos de participación y de \$ 15.787 millones en los certificados de cambio.

El mayor crédito a la Tesorería se explica principalmente por la cancelación de \$ 88.806 millones en títulos de participación y por el menor valor de \$ 38.563 millones en el saldo de la cuenta cajero. Finalmente, el aumento en el crédito neto al resto del sector público está determinado, básicamente, por la baja de \$ 3.852 millones en títulos canjeables.

Multiplicador monetario

En septiembre de 1994, el multiplicador monetario se sitúa en 1,413, mayor que el de agosto cuando era de 1,407. Esta variación se debe: por un lado, a la caída del coeficiente de efectivo de 0,496 a 0,481, resultado de la baja de \$ 17.401 millones (1,0%) en el efectivo en poder del público, en tanto que los depósitos en cuenta corriente aumentan en \$ 72.587 millones (2,0%), y por otro lado, a la baja del coeficiente de reserva de 0,568 a 0,567, causada por el alza de \$ 39.112 millones (1,9%) en la reserva bancaria, frente al alza de las cuentas corrientes ya mencionada.

B) Crédito e inversiones

Crédito bancario

En septiembre de 1994, la cartera en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 7.793.830 millones, con alzas de \$ 171.231 millones (2,2%) en el mes y de \$ 2.557.102 millones (48,8%) en año completo. Por su parte, las inversiones totales llegan a \$ 1.172.157 millones, con incremento de \$ 89.733 millones (8,3%) en el mes y \$ 179.470 millones (18,1%) en año completo.

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 17.100.320 millones en septiembre de 1994, saldo superior en \$ 5.521.914 millones (47,0%) 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 77,6%, la captación de las compañías de financiamiento comercial

con 69,0%, los CDT de bancos con 63,0%, las captaciones de los organismos cooperativos con 43,6%, y con saldos de \$ 966.031 millones, \$ 1.473.632 millones, \$ 3.159.348 millones y \$ 170.938 millones, respectivamente. Les siguen los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda con crecimiento de 39,6% en el año y saldo de \$ 5.819.015 millones, los acreedores fiduciarios con 39,4% y \$ 737.892 millones y los depósitos de ahorro de los bancos con 22,1% y \$ 2.305.416 millones.

En cuanto a los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda, el mayor dinamismo se observa en los certificados a término con un crecimiento anual de \$ 344.010

millones (44,1%). Entre los demás activos financieros se encuentran los TES con alza anual de 101,8%, los TAN con baja de 67,3%, los TER con reducción de 53,4% y los certificados eléctricos valorizables con incremento de 36,9%.

El saldo de los títulos del Banco de la República se sitúa en \$ 1.673.115 millones, con baja anual de 36,7%. Los títulos de participación se reducen en 33,0% y los títulos canjeables en 91,2%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 1.496.644 millones y \$ 131 millones, respectivamente. Por su parte, los certificados de cambio en circulación descienden 56,9% en año completo, con lo cual su saldo se sitúa en \$ 176.340 millones.

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

Fin de septiembre	Cartera *			Inversiones **		
	Saldo	Variación		Saldo	Variación	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1992	3.485.014	20.5	29.1	941.797	43.7	24.9
1993	5.236.728	33.5	50.3	992.687	(1.6)	5.4
1994	7.793.830	30.2	48.8	1.172.157	12.0	18.1

* 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 %	
	Agosto	Septiembre	Año corrido	Año completo
Cuasidineros	13.560.094	13.894.966	30.8	45.8
Depósitos de ahorro	2.354.792	2.305.416	4.3	22.1
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	5.699.650	5.819.015	31.3	39.6
CDT bancos	2.966.496	3.159.348	45.4	63.0
CDT corfinancieras	946.982	966.031	47.5	77.6
Depósitos de ahorro corfinancieras (2)	1.144	586	—	—
Captación compañías de financiamiento comercial (3)	1.427.314	1.473.632	44.3	69.0
Captación organismos cooperativos	163.716	170.938	30.4	43.6
Otros activos del sistema financiero	2.294.962	3.205.354	50.5	52.0
Acreeedores fiduciarios	456.255	737.892	105.1	39.4
Aceptaciones bancarias en circulación	213.759	234.055	5.7	20.6
Certificados Eléctricos Valorizables (CEV)	78.687	76.672	17.3	36.9
Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente (TER)	84.591	84.591	(35.7)	(53.4)
Títulos de Ahorro Nacional (TAN)	1.024	1.024	(52.7)	(67.3)
T.E.S.	1.081.975	1.687.972	71.9	101.8
Bonos en circulación de corfinancieras	378.671	383.148	9.8	26.7
SUBTOTAL (I)	15.855.056	17.100.320	34.2	47.0
Certificados de cambio (4)	192.487	176.340	(48.0)	(56.9)
Títulos canjeables (5)	131	131	(29.2)	(91.2)
Títulos de participación	1.554.415	1.496.644	9.1	(33.0)
SUBTOTAL (II)	1.747.033	1:673.115	(2.2)	(36.7)
TOTAL (I + II)	17.602.089	18.773.435	30.0	31.6

(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.