

SITUACION MONETARIA

A) Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar agosto de 1994, los medios de pago (M1) se sitúan en \$ 5.441.380 millones, cifra superior en \$ 227.789 millones (4,4%) al saldo de diciembre de 1993 y en \$ 1.347.765 millones (32,9%) al saldo registrado un año atrás. La variación mensual se explica por la reducción de \$ 47.978 millones (1,2%) en la base monetaria y el incremento de 1,395 a 1,407 (0,9%) en el multiplicador monetario.

Oferta monetaria ampliada

El saldo de la oferta monetaria ampliada (M2) se sitúa en \$ 19.001.474 millones para agosto de 1994, con incremento de \$ 541.250 millones (2,9%) en el mes. Tal evolución es producto del aumento de \$ 563.118 millones en los cuasidineros, que alcanzan un valor de \$ 13.560.094 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 organismos cooperativos y desde

febrero de 1992, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial.

Dentro de los cuasidineros, los depósitos de ahorro en el sistema bancario alcanzan un monto de \$ 2.354.792 millones, con aumento de \$ 71.157 millones (3,1%) en el mes y \$ 514.662 millones (28%) en año completo, de los cuales, \$ 267.403 millones (11,4%) 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 agosto	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	3.024.074	6.4	42.5	6.465.623	22.9	49.4	9.489.697	17.1	47.1
1993	4.093.615	2.0	35.4	9.501.264	31.4	47.0	13.594.879	20.9	43.3
1994	5.441.380	4.4	32.9	13.560.094	27.7	42.7	19.001.474	20.0	39.8

* 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 agosto	Depósitos de ahorro		Certificados de depósitos a término		Depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda		Captación compañías de financiamiento comercial		Total cuasidineros (1)						
	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	1.186.034	42.1	99.5	1.612.194	6.1	30.9	3.056.377	27.7	46.9	540.696	13.0	37.3	6.465.623	22.9	49.4
1993	1.840.130	19.7	55.1	2.495.491	43.2	54.8	4.205.179	31.6	37.6	846.726	24.6	56.6	9.501.264	31.4	47.0
1994	2.354.792	6.5	28.0	3.913.478	38.4	56.8	5.699.650	28.6	35.5	1.427.314	39.7	68.6	13.560.094	27.7	42.7

(1) 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	
	Julio	Agosto	Absoluta	%
Base monetaria (2)	3.916.648	3.868.670	(47.978)	(1.2)
A) Reservas internacionales netas	6.424.761	6.454.139	29.378	0.5
B) Crédito doméstico	(1.145.412)	(1.188.335)	(42.923)	(3.7)
1. Crédito neto Tesorería	574.545	307.073	(267.472)	(46.6)
2. Crédito neto resto sector público	(522.807)	(563.686)	(40.879)	(7.8)
3. Crédito neto sistema financiero	(613.458)	(478.093)	135.365	22.1
a) Crédito neto sistema bancario	(357.756)	(164.836)	192.920	53.9
b) Crédito neto corfinancieras	218.697	222.335	3.638	1.7
c) Crédito neto a las CAV ³	(388.944)	(433.593)	(44.649)	(11.5)
d) Crédito neto otros intermediarios	(85.455)	(101.999)	(16.544)	(19.4)
4. Pasivos sector privado	815.189	727.874	(87.315)	(10.7)
5. Otros activos netos	231.497	274.245	42.748	18.5
C) Obligaciones externas a largo plazo	348.722	345.827	(2.895)	(0.8)
D) Cuentas patrimoniales (3)	1.126.555	1.171.552	44.997	4.0
E) Moneda de Tesorería	112.576	120.245	7.669	6.8

(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 \$ 5.699.650 millones, con incremento de \$ 228.845 millones (4,2%) en el mes y de \$ 1.494.471 millones (35,5%) en los últimos doce meses.

El saldo de los CDT en bancos (incluye la Caja Social) y corporaciones financieras llega a \$ 3.913.478 millones, superior en \$ 174.027 millones (6%) al del mes anterior y en \$ 1.417.987 millones (56,8%) al de igual fecha del año precedente.

Por último, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial presentan un saldo de \$ 1.427.314 millones, con un avance mensual de \$ 86.452 millones (6,4%) y de \$ 580.588 millones (68,6%) en año completo.

Base monetaria

El dinero base presenta una reducción en el mes de \$ 47.978 millones (1,2%) y su saldo en agosto de 1994 se sitúa en \$ 3.868.670 millones. Ello es resultado: en primer lugar, de los efectos contraccionistas que generan la disminución de \$ 44.997 millones (4%), en las cuentas patrimoniales y de \$ 42.923 millones (3,7%), en el crédito doméstico; y en segundo lugar, de los efectos expansionistas ocasionados por un aumento de \$ 29.378 millones en las reservas internacionales netas (0,5%), de \$ 7.669 en la moneda de Tesorería (6,8%) y de \$ 2.895 millones

en las obligaciones externas a largo plazo (0,8%).

El menor crédito doméstico obedece a las disminuciones de \$ 267.472 millones (46,6%) en el crédito neto a la Tesorería y de \$ 40.879 millones en el crédito neto al resto del sector público, que superan los efectos de la reducción de \$ 87.315 millones (10,7%) en los pasivos con el sector privado y los incrementos de \$ 135.365 millones (22,1%) en el crédito neto al sistema financiero, y de \$ 42.748 millones (18,5%) en otros activos netos.

El incremento del crédito al sistema financiero se explica por los ascensos de \$ 192.220 millones en el crédito neto a los bancos y de \$ 3.638 millones a las corporaciones financieras; y por los descensos en el crédito interno neto de \$ 44.649 millones a las CAV y de \$ 16.544 millones a otros intermediarios financieros.

La reducción de los pasivos con el sector privado se debe a la cancelación de \$ 75.531 millones en el saldo de títulos de participación y de \$ 12.924 millones en los certificados de cambio.

El menor crédito a la Tesorería se explica principalmente por la suscripción de \$ 233.226 millones en títulos de participación y el aumento de \$ 31.946 millones en el saldo de otras exigibilidades. Finalmente, el aumento en el crédito neto al resto del sector público está determinado, básicamente, por la baja de \$ 37.152 millones en los títulos de participación.

Multiplicador monetario

En agosto de 1994, el multiplicador monetario se sitúa en 1,407, mayor que el de julio cuando era de 1,395. Esta variación se debe: por un lado, al aumento del coeficiente de efectivo de 0,564 a 0,496, resultado del alza de \$ 71.300 millones (4,1%) en el efectivo en poder del público, en tanto que los depósitos en cuenta corriente se reducen en \$ 93.168 millones (2,5%), y por otro lado, a la baja del coeficiente de reserva de 0,585 a 0,568, causada por la reducción de \$ 119.278 millones (5,5%) en la reserva bancaria, frente al alza de las cuentas corrientes ya mencionada.

B) Crédito e inversiones

Crédito bancario

En agosto de 1994, la cartera en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 7.622.599 millones, con alzas de \$ 275.291 millones (3,7%) en el mes y de \$ 2.585.395 millones (51,3%) en año completo. Por su parte, las inversiones totales llegan a \$ 1.082.424 millones, con disminución de \$ 119.481 millones (9,9%), en el mes y \$ 133.140 millones (14%), en año completo.

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 16.018.770 millones en agosto de 1994, saldo superior en \$ 4.522.410 millones (39,3%) 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 69,7%, la captación de las compañías de financiamiento comercial

con 68,6%, los CDT de bancos con 53,1%, las captaciones de los organismos cooperativos con 43,9%, y con saldos de \$ 946.982 millones, \$ 1.427.314 millones, \$ 2.966.496 millones y \$ 163.714 millones respectivamente. Les siguen los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda con crecimiento de 35,5% en el año y saldo de \$ 5.699.650 millones, los depósitos de ahorro de los bancos con 28% y \$ 2.354.792 millones y los acreedores fiduciarios con 15,2%.

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 \$ 823.273 millones (113,5%). Entre los de-

más activos financieros se encuentran los TES con alza anual de 42,6% y saldo de \$ 1.081.975 millones, los TAN con baja de 67,5%, los TER con reducción de 54,3% y los certificados eléctricos valorizables con incremento de 75,3%.

El saldo de los títulos del Banco de la República se sitúa en \$ 1.747.033 millones, con baja anual de 27,8%. Los títulos de participación se reducen en 20,3% y los títulos canjeables en 91,3%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 1.554.415 millones y \$ 131 millones, respectivamente. Por su parte, los certificados de cambio en circulación descienden 58,9% millones en año completo, con lo cual su saldo se sitúa en \$ 195.487 millones.

CUADRO 4

Crédito e inversiones del sistema bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de agosto	Cartera *			Inversiones **		
	Saldo	Variación		Saldo	Variación	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1992	3.343.248	15.6	26.9	938.328	43.2	8.9
1993	5.037.204	28.4	50.7	949.284	(5.9)	1.2
1994	7.622.599	27.3	51.3	1.082.424	3.5	14.0

* 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 %	
	Julio	Agosto	Año corrido	Año completo
Cuasidineros	12.996.976	13.560.094	27.7	42.7
Depósitos de ahorro	2.283.665	2.354.792	6.5	28.0
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	5.470.805	5.699.650	28.6	35.5
CDT bancos	2.876.225	2.966.496	36.5	53.1
CDT corfinancieras	863.226	946.982	44.6	69.7
Depósitos de ahorro corfinancieras (2)	1.398	1.144	—	—
Captación compañías de financiamiento comercial (3)	1.340.862	1.427.314	39.7	68.6
Captación organismos cooperativos	160.795	163.716	—	—
Otros activos del sistema financiero	2.751.043	2.458.676	9.6	23.2
Captación organismos cooperativos de orden superior	160.793	163.714	24.9	43.9
Acreedores fiduciarios	803.587	456.255	26.8	15.2
Aceptaciones bancarias en circulación	204.774	213.759	(3.5)	10.6
Certificados Eléctricos Valorizables (CEV)	78.694	78.687	20.4	75.3
Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente (TER)	84.591	84.591	(35.7)	(54.3)
Títulos de Ahorro Nacional (TAN)	1.024	1.024	(52.7)	(67.5)
T.E.S.	1.035.939	1.081.975	10.2	42.6
Bonos en circulación de corfinancieras	381.641	378.671	8.5	26.0
SUBTOTAL (I)	15.748.019	16.018.770	24.5	39.3
Certificados de cambio (4)	205.367	192.487	(43.2)	(58.9)
Títulos canjeables (5)	134	131	(29.2)	(91.3)
Títulos de participación	1.393.420	1.554.415	13.4	(20.3)
SUBTOTAL (II)	1.598.921	1.747.033	2.1	(27.8)
TOTAL (I + II)	17.346.940	17.765.803	21.9	27.7

(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.