

# SITUACION MONETARIA

## A) Oferta monetaria

### Medios de pago

Al finalizar julio de 1994, los medios de pago (M1) se sitúan en \$ 5.463.248 millones, cifra superior en \$ 249.657 millones (4,8%) al saldo de diciembre de 1993 y en \$ 1.358.062 millones (33,1%) al de un año atrás. La variación mensual se explica por el alza de 1,363 a 1,395 en el multiplicador monetario y la reducción de \$ 29.804 millones (0,8%) en la base monetaria.

### Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M2) llega a \$ 18.460.224 millones en julio de 1994, con incremento de \$ 514.693 millones (2,9%) en el mes. Tal evolución es producto del aumento de \$ 431.537 millones en los cuasidineros, que alcanzan un valor de \$ 12.996.976 millones y constituyen el 70,4% de M2, y del crecimiento en los medios de pago ya comentado.

A partir de febrero de 1992, los sustitutos próximos del dinero in-

cluyen las captaciones de las compañías de financiamiento comercial y desde abril de 1994 se le incluyen las captaciones de los organismos cooperativos.

Dentro de los cuasidineros, los depósitos de ahorro en el sistema bancario alcanzan un monto de \$ 2.283.665 millones, con alzas de \$ 57.775 millones (2,5%) en el mes y \$ 506.325 millones (28,5%) en año completo. De dicho saldo, \$ 255.329 millones (11,2%) corresponden a depósitos de ahorro a término. A partir de marzo de 1992, los depósitos de ahorro del sistema bancario incluyen los de los organismos cooperativos que pasaron a ser bancos.

CUADRO 1

### Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de julio	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	3.043.269	7.1	43.6	6.457.919	22.7	49.7	9.501.188	17.2	47.7
1993	4.105.186	2.3	34.9	9.154.586	26.6	41.8	13.259.772	17.9	39.6
1994	5.463.248	4.8	33.1	12.996.976	22.4	42.0	18.460.224	16.6	39.2

\* 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

Cuasidíneros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de julio	Depósitos de ahorro		Certificados de depósitos a término		Depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda			Captación compañías de financiamiento comercial		Total cuasidíneros (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	1.105.203	32.5	86.0	1.605.021	5.6	29.0	3.150.499	31.6	54.4	530.364	10.8	29.6	6.457.919	22.7	49.7
1993	1.777.340	15.6	60.8	2.425.753	39.2	51.1	4.025.556	26.0	27.8	815.876	20.1	53.8	9.154.586	26.6	41.8
1994	2.283.665	3.3	28.5	3.739.451	32.2	54.2	5.470.805	23.5	35.9	1.340.862	31.3	64.3	12.996.976	22.4	42.0

(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	
	Junio	Julio	Absoluta	%
Base monetaria (2)	3.946.452	3.916.648	(29.804)	(0.8)
A) Reservas internacionales netas	6.465.188	6.424.761	(40.427)	(0.6)
B) Crédito doméstico	(1.123.236)	(1.145.412)	(22.176)	(2.0)
1. Crédito neto Tesorería	447.610	574.545	126.935	28.4
2. Crédito neto resto sector público	(454.920)	(522.807)	(67.887)	(14.9)
3. Crédito neto sistema financiero	(325.226)	(613.458)	(288.232)	(88.6)
a) Crédito neto sistema bancario	(154.479)	(357.756)	(203.277)	(131.6)
b) Crédito neto corfinancieras	217.956	218.697	741	0.3
c) Crédito neto a las CAV	(317.311)	(388.944)	(71.633)	(22.6)
d) Crédito neto otros intermediarios	(71.392)	(85.455)	(14.063)	(19.7)
4. Pasivos sector privado	963.083	815.189	(147.894)	(15.4)
5. Otros activos netos	172.383	231.497	59.114	34.3
C) Obligaciones externas a largo plazo	356.020	348.722	(7.298)	(2.0)
D) Cuentas patrimoniales (3)	1.143.003	1.126.555	(16.448)	(1.4)
E) Moneda de Tesorería	103.523	112.576	9.053	8.7

(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 \$ 5.470.805 millones, con aumento de \$ 106.715 millones (2,0%) en el mes y crecimiento de \$ 1.445.249 millones (35,9%) con respecto al mismo período del año anterior.

Los CDT de bancos (incluye la Caja Social) y corporaciones financieras llegan a \$ 3.739.451 millones, saldo superior en \$ 210.152 millones (6,0%) al del mes anterior y en \$ 1.313.698 millones (54,2%) al del año precedente.

Por último, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial presentan un saldo de \$ 1.340.682 millones, con avance mensual de \$ 58.397 millones (4,6%) y de \$ 524.986 millones (64,3%) en año completo.

## Base monetaria

El dinero base presenta una contracción mensual de \$ 29.804 millones (0,8%) y su saldo en julio de 1994 se sitúa en \$ 3.916.648 millones. Ello es resultado de los efectos contraccionistas que tienen las bajas de \$ 40.427 millones en las reservas internacionales netas (0,6%) y de \$ 22.176 millones en el crédito doméstico (2,0%), en parte neutralizados, por la expansión que originan las variaciones de \$ 16.448 millones en las cuentas patrimoniales (1,4%), de \$ 7.298 millones en las obligaciones externas a largo plazo (2,0%) y de \$ 9.053 millones en la moneda de Tesorería (8,7%).

El menor crédito doméstico obedece a las disminuciones de \$ 288.232 millones en el crédito neto al sistema financiero y de \$ 67.887 millones en el crédito neto al resto del sector público, que superan los efectos de la caída de \$ 147.894 millones en los pasivos con el sector privado y de los incrementos de \$ 126.935 millones en el crédito neto a la Tesorería y de \$ 59.114 millones en otros activos netos.

La reducción del crédito neto al sistema financiero, es determinado por los descensos en los créditos netos de \$ 203.277 millones a los bancos, de \$ 71.633 millones a las CAV y de \$ 14.063 millones a otros intermediarios financieros, frente al ascenso de \$ 741 millones en el crédito neto a las corporaciones financieras.

En lo que respecta a los pasivos con el sector privado, su menor saldo se debe a las cancelaciones de \$ 132.182 millones en títulos de participación y de \$ 17.203 millones en certificados de cambio.

Con respecto a la Tesorería, el mayor crédito neto al sector público está determinado especialmente por la redención de \$ 100.343 millones en títulos de participación y por la reducción de \$ 50.614 millones en los depósitos en moneda nacional. Finalmente, el menor crédito neto al resto del sector público se debe, básicamente, a la suscripción de \$ 62.295 millones en títulos de participación.

## Multiplicador monetario

En julio de 1994, el multiplicador monetario se sitúa en 1,395, valor mayor al del mes de junio, cuando era de 1,363. Esta variación se debe tanto a la reducción del coeficiente de efectivo de 0,514 a 0,464, como resultado de la baja de \$ 93.625 millones (5,1%) en el efectivo en poder del público y el aumento de \$ 176.781 millones (5,0%) en cuenta corriente, así como al incremento del coeficiente de reserva de 0,597 a 0,585, causado por el alza de \$ 63.821 millones (3,0%) en la reserva bancaria y la variación de las cuentas corrientes ya mencionada.

## B) Crédito e inversiones

### Crédito bancario

En julio de 1994, la cartera en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 7.347.308 millones, con alzas de \$ 195.501 millones (2,7%) en el mes y de \$ 2.486.086 millones (51,1%) en año completo. Por su parte, las inversiones totales llegan a \$ 1.201.905 millones, con aumento de \$ 207.307 millones (20,8%) en el mes y \$ 144.536 millones (13,7%) en año completo.

## Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 15.748.019 millones en julio de 1994, saldo superior en \$ 4.562.429 millones (40,8%) 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 las compañías de financiamiento comercial con 64,3%, los CDT de las corporaciones financieras con 56,0%, los CDT de bancos con 53,6%, los

acreedores fiduciarios con 51,4%, las captaciones de los organismos cooperativos con 46,1%; cuyos saldos son de \$ 1.340.862 millones, \$ 863.226 millones, \$ 2.876.225 millones, \$ 803.587 millones y \$ 160.793 millones, respectivamente. Les siguen los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda con crecimiento de 35,9% en el año y saldo de \$ 5.470.805 millones, y los depósitos de ahorro de los bancos con 28,5% y \$ 2.283.665 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 \$ 789.445 millones (123,4%). Entre los demás activos financieros se encuentran los TES con alza anual de

49,1% y saldo de \$ 1.035.939 millones, los TAN con baja de 69,9%, los TER con reducción de 54,6% y los certificados eléctricos valorizables con incremento de 115,5%.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 1.598.921 millones en julio de 1994, con baja anual de 32,8%. Los títulos de participación caen 25,1%, en tanto que los títulos canjeables bajan 91,5%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 1.393.420 millones y \$ 134 millones, respectivamente. Por su parte, los certificados de cambio en circulación descienden 60,3% en año completo, con lo cual su saldo se sitúa en \$ 205.367 millones.

CUADRO 4

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

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de julio	Cartera *			Inversiones **		
	Saldo	Variación		Saldo	Variación	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1992	3.259.031	12,7	22,0	941.034	43,6	4,1
1993	4.861.222	23,9	49,2	1.057.369	4,8	12,4
1994	7.347.308	22,7	51,1	1.201.905	14,9	13,7

\* 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 %	
	Junio	Julio	Año corrido	Año completo
<b>Cuasidíneros</b>	<b>12.565.440</b>	<b>12.996.976</b>	<b>22.4</b>	<b>42.0</b>
Depósitos de ahorro	2.225.890	2.283.665	3.3	28.5
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	5.364.090	5.470.805	23.5	35.9
CDT bancos	2.731.613	2.876.225	32.3	53.6
CDT corfinancieras	797.686	863.226	31.8	56.0
Depósitos de ahorro corfinancieras (2)	6.659	1.398	—	—
Captación compañías de financiamiento comercial (3)	1.282.465	1.340.862	31.3	64.3
Captación organismos cooperativos	157.037	160.795	—	—
<b>Otros activos del sistema financiero</b>	<b>2.369.590</b>	<b>2.751.043</b>	<b>22.7</b>	<b>35.5</b>
Captación organismos cooperativos de orden superior	157.035	160.793	22.7	46.1
Acreedores fiduciarios	505.636	803.587	123.4	51.4
Aceptaciones bancarias en circulación	199.960	204.774	(7.6)	16.5
Cartificados Eléctricos Valorizables (CEV)	82.819	78.694	20.4	115.5
Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente (TER)	89.791	84.591	(35.7)	(54.6)
Títulos de Ahorro Nacional (TAN)	1.024	1.024	(52.7)	(69.9)
T.E.S.	951.751	1.035.939	5.5	49.1
Bonos en circulación de corfinancieras	381.574	381.641	9.3	30.2
<b>SUBTOTAL (I)</b>	<b>14.935.030</b>	<b>15.748.019</b>	<b>22.4</b>	<b>40.8</b>
Certificados de cambio (4)	222.581	205.367	(39.4)	(60.3)
Títulos canjeables (5)	134	134	(27.6)	(91.5)
Títulos de participación	1.463.334	1,393.420	1.6	(25.1)
<b>SUBTOTAL (II)</b>	<b>1.686.049</b>	<b>1.598.921</b>	<b>(6.5)</b>	<b>(32.8)</b>
<b>TOTAL (I + II)</b>	<b>16.621.079</b>	<b>17.346.940</b>	<b>19.0</b>	<b>27.9</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 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.