

# SITUACION MONETARIA

## A) Oferta monetaria

### Oferta monetaria ampliada

#### Medios de pago

Al finalizar junio de 1994, los medios de pago (M1) se sitúan en \$ 5.380.092 millones, cifra inferior en \$ 166.501 millones (3,2%) al saldo de diciembre de 1993 y en \$ 1.276.117 millones (31,1%) al de un año atrás. Su variación mensual se explica por la reducción en el multiplicador monetario de 1,416 a 1,363 y el aumento de la base monetaria de \$ 334.109 millones (9,2%).

La oferta monetaria ampliada (M2) llega a \$ 17.945.531 millones en junio de 1994, con incremento de \$ 227.045 millones (1,3%) en el mes. Tal evolución es producto del aumento de \$ 620.660 millones en los cuasidineros, que alcanzan un valor de \$ 12.604.590 millones y constituyen el 71,1% 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 a partir de 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 \$ 2.225.890 millones, con baja de \$ 21.818 millones (1,0%) en el mes y alza de \$ 436.528 millones (24,4%) en año completo. De dicho saldo, \$ 271.597 millones (12,2%) 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 junio	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	3.131.646	10.2	44.9	6.501.074	23.5	49.2	9.632.720	18.9	47.8
1993	4.103.975	2.3	31.0	8.819.160	21.9	35.7	12.923.135	14.9	34.2
1994	5.380.092	3.2	31.1	12.565.439	18.3	42.5	17.945.531	13.3	38.9

\* 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 junio	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	Saldo	Variación				
		Año corrido	Año completo	Año corrido	Año completo	Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo	Año corrido	Año completo			
1992	1.074.740	28.8	78.6	1.659.875	9.2	27.9	3.171.842	15.8	57.4	535.627	11.9	28.8	6.501.074	23.5	49.2
1993	1.789.362	16.4	66.5	2.261.020	29.7	36.2	3.872.312	21.2	22.1	788.192	16.0	47.2	8.819.160	21.9	35.7
1994	2.225.890	0.7	24.4	3.529.299	24.8	56.1	5.364.090	21.1	38.5	1.282.465	25.6	62.7	12.565.439	18.3	42.5

(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	
	Mayo	Junio	Absoluta	%
Base monetaria (2)	3.612.343	3.946.452	334.109	9.2
A) Reservas internacionales netas	6.589.212	6.465.188	(124.024)	(1.9)
B) Crédito doméstico	(1.429.943)	(1.123.236)	306.707	21.4
1. Crédito neto Tesorería	581.650	447.610	(134.040)	(23.0)
2. Crédito neto resto sector público	(399.692)	(454.920)	(55.228)	(13.8)
3. Crédito neto sistema financiero	(631.554)	(325.226)	306.328	48.5
a) Crédito neto sistema bancario	(351.825)	(154.479)	197.346	56.1
b) Crédito neto corfinancieras	223.686	217.956	(5.730)	(2.6)
c) Crédito neto a las CAV	(433.715)	(317.311)	116.404	26.8
d) Crédito neto otros intermediarios	(69.700)	(71.392)	(1.692)	(2.4)
4. Pasivos sector privado	1.111.925	963.083	(148.842)	(13.4)
5. Otros activos netos	131.578	172.383	40.805	31.0
C) Obligaciones externas a largo plazo	354.474	356.020	1.546	0.4
D) Cuentas patrimoniales (3)	1.286.312	1.143.003	(143.309)	(11.1)
E) Moneda de Tesorería	93.860	103.523	9.663	10.3

(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 \$ 5.364.090 millones, con reducción de \$ 115.442 millones (2,1%) en el mes y crecimiento de \$ 1.491.778 millones (38,5%) con respecto al mismo período del año anterior.

Los CDT de bancos (incluye la Caja Social) y corporaciones financieras llegan a \$ 3.529.299 millones, saldo superior en \$ 21.574 millones (0,6%) al del mes anterior y en \$ 1.268.279 millones (56,1%) al del año precedente.

Por último, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial presentan un saldo de \$ 1.282.465 millones, con avance mensual de \$ 66.527 millones (5,5%) y de \$ 494.273 millones (62,7%) en año completo.

### Base monetaria

El dinero base presenta un alza mensual de \$ 334.109 millones (9,2%) y su saldo en junio de 1994 se sitúa en \$ 3.946.452 millones. Ello es resultado de los efectos expansionistas de \$ 306.707 millones (21,4%) en el crédito doméstico, de \$ 143.309 millones (11,1%) en las cuentas patrimoniales y de \$ 9.663 millones en la moneda de Tesorería, y también por los efectos contraccionistas de \$ 124.024 millones en las reservas internacionales netas (1,9%) y \$ 1.546 millones (0,4%) en las obligaciones externas a largo plazo.

Los efectos expansionistas por el lado del crédito doméstico obedecen al incremento de \$ 306.328 millones en el crédito neto al sistema financiero. Pues la contracción de \$ 189.268 millones, (\$ 134.040 millones de crédito neto a la Tesorería y \$ 55.228 de crédito neto al resto del sector público), se compensa con la expansión de \$ 189.647 millones originada en la reducción de \$ 148.842 millones de pasivos con el sector privado y el aumento de \$ 40.805 millones de otros activos netos.

En cuanto al sistema financiero, la variación la determinan los ascensos en el crédito interno neto de \$ 197.346 millones a los bancos y de \$ 116.404 a las CAV, y por los descensos de \$ 5.730 millones a las corporaciones financieras y de \$ 1.692 millones a otros intermediarios financieros.

En lo que respecta a los pasivos con el sector privado, su reducción se debe a la cancelación de \$ 117.463 millones en el saldo de títulos de participación y de \$ 34.640 millones en los certificados de cambio.

Con respecto a la Tesorería, el menor crédito neto al sector público está determinado especialmente por la redención de \$ 135.014 millones en títulos de participación y por el aumento de \$ 50.871 millones en los depósitos en moneda nacional. Finalmente, la disminución del crédito neto al resto del sector público está determinado, básicamente, por la suscripción de \$ 48.500 en títulos de participación.

### Multiplicador monetario

En junio de 1994, el multiplicador monetario se sitúa en 1,363, menor que el de mayo cuando era de 1,416. Esta reducción se debe tanto al aumento del coeficiente de efectivo de 0,454 a 0,514; resultado del incremento de \$ 228.591 millones (14,3%) en el efectivo en poder del público, y de los depósitos en cuenta corriente en \$ 37.605 millones (1,1%); así como del alza del coeficiente de reserva de 0,573 a 0,597, causada por el aumento de \$ 105.518 millones (5,2%) en la reserva bancaria, frente al alza de las cuentas corrientes ya mencionada.

### B) Crédito e inversiones

#### Crédito bancario

En junio de 1994, la cartera en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 7.151.807 millones, con alzas de \$ 206.865 millones (3,0%) en el mes llegan a \$ 994.598 millones, con reducciones de \$ 158.805 millones (13,8%) en el mes y \$ 43.815 millones (4,2%) en año completo.

#### Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financie-



ros del mercado institucionalizado llega a \$ 14.935.030 millones en junio de 1994, saldo inferior en \$ 4.387.814 millones (41,6%) 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, los acreedores fiduciarios con 67,4%, la captación de las compañías de financiamiento comercial con 62,7%, los CDT de bancos con 58,1%, los CDT de las corporaciones financieras con 49,6%, las captaciones de los organismos cooperativos con 45%, y cuyos saldos son de \$ 505.636 millones,

\$ 1.282.465 millones, \$ 2.731.613 millones, \$ 797.686 millones y \$ 157.035 millones, respectivamente. Les siguen los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda con crecimiento de 38,5% en el año y saldo de \$ 5.364.090 millones, y los depósitos de ahorro de los bancos con 24,4% y \$ 2.225.890 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 \$ 816.961 millones (147,6%). Entre los demás activos financieros se encuentran los TES con alza anual de

53,1% y saldo de \$ 951.751 millones, los TAN con baja de 70,7%, los TER con reducción de 52,2% y los certificados eléctricos valorizables con incremento de 127,2%.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 1.686.049 millones en junio de 1994, con baja anual de 17%. Los títulos de participación disminuyen 3% y los títulos canjeables 91,8%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 1.463.334 millones y \$ 134 millones, respectivamente. Por su parte, los certificados de cambio en circulación descienden 63,3% en año completo y su saldo se ubica en \$ 222.581 millones.

CUADRO 4

Crédito e inversiones del sistema bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de junio	Cartera *			Inversiones **		
	Saldo	Variación		Saldo	Variación	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1992	3.172.001	9.7	20.1	971.527	48.3	4.5
1993	4.792.021	22.2	51.1	1.038.413	2.9	6.9
1994	7.151.807	19.4	49.2	994.598	(4.9)	(4.2)

\* 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 %	
	Mayo	Junio	Año corrido	Año completo
<b>Cuasidineros</b>	<b>12.604.590</b>	<b>12.565.439</b>	<b>18.3</b>	<b>42.5</b>
Depósitos de ahorro	2.247.708	2.225.890	0.7	24.4
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	5.479.532	5.364.090	21.1	38.5
CDT bancos	2.729.851	2.731.613	25.7	58.1
CDT corfinancieras	777.874	797.686	21.8	49.6
Depósitos de ahorro corfinancieras (2)	772	6.659	...	...
Captación compañías de financiamiento comercial (3)	1.215.938	1.282.465	25.6	62.7
Captación organismos cooperativos	152.915	157.036	...	...
<b>Otros activos del sistema financiero</b>	<b>2.751.486</b>	<b>2.369.590</b>	<b>5.7</b>	<b>37.1</b>
Captación organismos cooperativos de orden superior	152.913	157.035	19.8	45.0
Acreedores fiduciarios	799.018	505.636	40.5	67.4
Aceptaciones bancarias en circulación	198.760	199.960	(9.7)	2.2
Certificados Eléctricos Valorizables (CEV)	84.014	82.819	26.7	127.2
Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente (TER)	101.450	89.791	(31.8)	(52.2)
Títulos de Ahorro Nacional (TAN)	1.242	1.024	(52.7)	(70.7)
T.E.S.	1.029.326	951.751	(3.1)	53.1
Bonos en circulación de corfinancieras	384.763	381.574	9.3	39.9
<b>SUBTOTAL (I)</b>	<b>15.356.076</b>	<b>14.935.030</b>	<b>16.1</b>	<b>41.6</b>
Certificados de cambio (4)	257.592	222.581	(34.4)	(63.3)
Títulos canjeables (5)	164	134	(27.6)	(91.8)
Títulos de participación	1.526.113	1.463.334	6.7	(3.0)
<b>SUBTOTAL (II)</b>	<b>1.783.869</b>	<b>1.686.049</b>	<b>(1.4)</b>	<b>(17.0)</b>
<b>TOTAL (I + II)</b>	<b>17.139.945</b>	<b>16.621.079</b>	<b>14.0</b>	<b>32.2</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 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.