

SITUACION MONETARIA

A) Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar mayo de 1994, los medios de pago (M1) se sitúan en \$ 5.113.896 millones, cifra inferior \$ 99.695 millones (1,9%) al saldo de diciembre de 1993 y en \$ 1.241.434 millones (32,1%) al saldo de un año atrás. La variación mensual se explica por la reducción de \$ 84.412 millones (2,3%) en la base monetaria y por el aumento de 1,3768 a 1,4162 (2,8%) en el multiplicador monetario.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M2) llega a \$ 17.718.486 millones en mayo de 1994, con incremento de \$ 644.826 millones (3,8%) 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 \$ 2.247.708 millones, con alza de \$ 90.904 millones (4,2%) en el mes y de \$ 583.517 millones (35,1%) en año completo. De dicho saldo, \$ 278.404 millones (12,1%) 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 mayo	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	2.944.759	3.6	39.4	6.336.299	20.4	44.6	9.281.058	14.5	42.9
1993	3.872.462	(3.5)	31.5	8.354.782	15.5	31.9	12.227.244	8.7	31.7
1994	5.113.896	(1.9)	32.1	12.604.590	18.7	50.9	17.718.486	11.9	44.9

* 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 mayo	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	1.057.338	26.7	78.7	1.697.723	11.7	29.8	2.999.607	25.3	46.4	528.119	10.3	29.9	6.336.299	20.4	44.6
1993	1.664.191	8.3	57.4	2.177.417	25.0	28.3	3.673.537	15.0	22.5	736.913	8.5	39.5	8.354.782	15.5	31.9
1994	2.247.708	1.7	35.1	3.507.725	24.0	61.1	5.479.532	23.7	49.2	1.215.938	19.0	65.0	12.604.590	18.7	50.9

(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	
	Abril	Mayo	Absoluta	%
Base monetaria (2)	3.696.755	3.612.343	(84.412)	(2.3)
A) Reservas internacionales netas	6.567.958	6.589.212	21.254	0.3
B) Crédito doméstico	(1.351.578)	(1.429.943)	(78.365)	(5.8)
1. Crédito neto Tesorería	530.248	581.650	51.402	9.7
2. Crédito neto resto sector público	(409.136)	(399.692)	9.444	2.3
3. Crédito neto sistema financiero	(423.624)	(631.554)	(207.930)	(49.1)
a) Crédito neto sistema bancario	(237.408)	(351.825)	(114.417)	(48.2)
b) Crédito neto corfinancieras	229.227	223.686	(5.541)	(2.4)
c) Crédito neto a las CAV	(353.925)	(433.715)	(79.790)	(22.5)
d) Crédito neto otros intermediarios	(61.518)	(69.700)	(8.182)	(13.3)
4. Pasivos sector privado	1.145.534	1.111.925	(33.609)	(2.9)
5. Otros activos netos	96.468	131.578	35.110	36.4
C) Obligaciones externas a largo plazo	360.573	354.474	(6.099)	(1.7)
D) Cuentas patrimoniales (3)	1.249.982	1.286.312	36.330	2.9
E) Moneda de Tesorería	90.930	93.860	2.930	3.2

(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 \$ 5.479.532 millones, con aumento de \$ 207.210 millones (3,9%) en el mes y crecimiento de \$ 1.805.995 millones (49,2%) con respecto al mismo período del año anterior.

Los CDT de bancos (incluye la Caja Social) y corporaciones financieras llegan a \$ 3.507.725 millones, saldo superior en \$ 264.586 millones (8,2%) al del mes anterior y en \$ 1.330.308 millones (61,1%) al del año precedente.

Por último, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial presentan un saldo de \$ 1.215.938 millones, con un avance mensual de \$ 64.214 millones (5,6%) y de \$ 479.025 millones (65,0%) en año completo.

Base monetaria

El dinero base presenta una baja mensual de \$ 84.412 millones (2,3%) y su saldo en mayo de 1994 se sitúa en \$ 3.612.343 millones. Ello es resultado de los efectos contraccionistas de \$ 78.365 millones (5,8%) en el crédito doméstico y de \$ 36.330 millones (2,9%) en las cuentas patrimoniales, y por los efectos expansionistas de \$ 21.254 millones en las reservas internacionales netas (0,3%), y \$ 6.099 millones en las obligaciones externas a largo plazo (1,7%) y \$ 2.930 millones (3,2%) en la moneda de Tesorería.

El menor crédito interno obedece a los efectos contraccionistas de \$ 207.930 millones (49,1%) en el crédito neto al sistema financiero, y por los efectos expansionistas de \$ 51.402 millones (9,7%) en el crédito neto a la Tesorería, \$ 35.110 millones (36,4%) en otros activos netos, \$ 33.609 millones (2,9%) en los pasivos con el sector privado y de \$ 9.444 millones en el crédito neto al resto del sector privado.

En cuanto al sistema financiero, la variación la determinan los descensos en crédito interno neto de \$ 114.417 millones a los bancos, \$ 79.790 millones a las CAV, \$ 8.182 millones a otros intermediarios financieros y de \$ 5.541 millones a las corporaciones financieras.

En lo que respecta a los pasivos con el sector privado, su reducción se debe a la cancelación de \$ 43 mil millones en los certificados de cambio y al alza de \$ 7 mil millones en el saldo de títulos de participación.

Por el lado de la Tesorería, el mayor crédito neto al sector público está determinado especialmente por la redención de \$ 53 mil millones en títulos de participación y por la reducción de \$ 7 mil 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 \$ 7 mil millones en los depósitos en moneda nacional.

Multiplicador monetario

En mayo de 1994, el multiplicador monetario se sitúa en 1,416, mayor que el de abril cuando era de 1,377. Esta variación se debe tanto a la caída en el coeficiente de efectivo de 0,482 a 0,454, como resultado de la reducción de \$ 57.165 millones (3,4%) en el efectivo en poder del público, en tanto que los depósitos en cuenta corriente se reducen en \$ 64.640 millones (3,6%), así como a la reducción del coeficiente de reserva de 0,595 a 0,573, causada por la caída de \$ 22.247 millones (1,3%) en la reserva bancaria, frente a la baja de las cuentas corrientes ya mencionada.

B) Crédito e inversiones

Crédito bancario

En mayo de 1994, la cartera en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 6.944.942 millones, con alzas de \$ 298.942 millones (4,5%) en el mes y de \$ 2.316.997 millones (50,1%) en año completo. Por su parte, las inversiones totales llegan a \$ 1.153.403 millones, con incremento de \$ 108.199 millones (10,4%) en el mes y \$ 108.369 millones (10,4%) en año completo.

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 15.356.076 millones en mayo de 1994, saldo superior en \$ 5.110.449 millones (49,9%) 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 certificados eléctricos valorizables con 130,4%, la captación de las compañías de financiamiento comercial con 65,0% y los CDT de bancos con 64,8%, los CDT de las corporaciones financieras

con 49,2%, los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda con 49,2% y los acreedores fiduciarios con 49,1%, cuyos saldos son de \$ 84.014 millones, \$ 1.215.938 millones, \$ 2.729.851 millones, \$ 1.215.938 millones, \$ 5.479.532 millones y \$ 799.018 millones, respectivamente. Les siguen las captaciones de los organismos cooperativos, con crecimiento de 48,9% en el año y saldo de \$ 152.913 millones, y los depósitos de ahorro de los bancos con 35,1% y \$ 2.247.708 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 \$ 853.682 millones (173,4%). Entre los demás activos financieros se en-

cuentran los TES con alza anual de 79,3% y saldo de \$ 1.029.326 millones, los TAN con baja de 80,4%, los TER con reducción de 47% y los certificados eléctricos valorizables con saldo de \$ 84.014 millones.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 1.783.869 millones en abril de 1994, con baja anual de 29,3%. Los títulos de participación caen 14,5%, en tanto que los títulos canjeables disminuyen 91,76%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 1.526.113 millones y \$ 164 millones, respectivamente. Por su parte, los certificados de cambio en circulación descienden 65% en año completo, con lo cual su saldo se sitúa en \$ 257.592 millones.

CUADRO 4

Crédito e inversiones del sistema bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de mayo	Cartera *			Inversiones **		
	Saldo	Variación		Saldo	Variación	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1992	3.104.740	7.4	18.6	989.269	51.0	3.4
1993	4.627.945	18.0	49.1	1.045.034	3.6	5.6
1994	6.944.942	16.0	50.1	1.153.403	10.3	10.4

* Debido a la modificación del PUC, a partir del 1.º 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 %	
	Abril	Mayo	Año corrido	Año completo
Cuasidíneros	11.983.930	12.604.590	18.7	50.9
Depósitos de ahorro	2.156.804	2.247.708	1.7	35.1
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	5.272.322	5.479.532	23.7	49.2
CDT bancos	2.534.453	2.729.851	25.6	64.8
CDT corfinancieras	708.686	777.874	18.8	49.2
Depósitos de ahorro corfinancieras (2)	10.002	772
Captación compañías de financiamiento comercial (3)	1.151.724	1.215.938	19.0	65.0
Captación organismos cooperativos	149.939	152.915
Otros activos del sistema financiero	2.610.466	2.751.486	22.7	45.5
Captación organismos cooperativos de orden superior	149.937	152.913	16.7	48.9
Acreedores fiduciarios	631.614	799.018	122.1	49.1
Aceptaciones bancarias en circulación	200.958	198.760	(10.3)	3.0
Certificados Eléctricos Valorizables (CEV)	109.496	84.014	28.5	130.4
Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente (TER)	107.769	101.450	(22.9)	(47.0)
Títulos de Ahorro Nacional (TAN)	1.989	1.242	(42.7)	(80.4)
T.E.S.	1.029.306	1.029.326	4.8	79.3
Bonos en circulación de corfinancieras	379.397	384.763	10.2	53.4
SUBTOTAL (I)	14.594.396	15.356.076	19.4	49.9
Certificados de cambio (4)	300.567	257.592	(24.0)	(65.0)
Títulos canjeables (5)	158	164	(11.4)	(91.7)
Títulos de participación	1.462.417	1.526.113	11.3	(14.5)
SUBTOTAL (II)	1.763.142	1.783.869	4.3	(29.3)
TOTAL (I + II)	16.357.538	17.139.945	17.6	34.2

(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.