

# SITUACION MONETARIA

## A) Oferta monetaria

### Medios de pago

Al finalizar abril de 1994, los medios de pago (M1) se sitúan en \$ 5.089.730 millones, cifra inferior \$ 123.861 millones (2,4%) al saldo del mes de diciembre de 1993 y en \$ 1.255.967 millones (32,8%) al saldo de un año atrás. La variación mensual se explica por los aumentos de \$ 38.465 millones (1,1%) en la base monetaria y de 1,3768 a 1,3534 (1,7%) en el multiplicador monetario.

### Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M2) llega a \$ 17.073.660 millones en marzo de 1994, con incremento de \$ 448.072 millones (2,7%) en el mes. Tal evolución es producto del aumento de \$ 309.405 millones en los cuasidineros, que alcanzan un valor de \$ 11.983.930 millones y constituyen el 70,2% 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 \$ 2.156.804 millones, con baja de \$ 29.453 millones (1,3%) en el mes y alza de \$ 449.292 millones (26,3%) en año completo. De dicho saldo, \$ 278.404 millones (12,9%) corresponden a depósitos de ahorro a término. A partir de marzo de 1992, los depósitos de ahorro del sistema bancario incluyen los

CUADRO 1

### Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de abril	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	2.931.386	3.1	46.3	6.274.865	19.2	47.6	9.206.251	13.6	47.2
1993	3.833.763	(4.5)	30.8	8.246.878	14.0	31.4	12.080.641	7.4	31.2
1994	5.089.730	(2.4)	32.8	11.983.930	12.8	45.3	17.073.660	7.8	41.3

\* 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 abril	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	1.040.789	24.7	80.1	1.714.739	12.8	34.3	2.959.958	23.7	50.3	509.312	6.4	26.5	6.274.865	19.2	47.6
1993	1.707.512	11.1	64.1	2.087.641	19.8	21.7	3.656.606	14.5	23.5	694.476	2.2	36.4	8.246.878	14.0	31.4
1994	2.156.804	(2.4)	26.3	3.243.139	14.7	55.3	5.272.322	19.0	44.2	1.151.724	12.8	65.8	11.983.930	12.8	45.3

(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	
	Marzo	Abril	Absoluta	%
Base monetaria (2)	3.658.290	3.696.755	38.465	1.1
A) Reservas internacionales netas	6.651.586	6.567.958	(83.628)	(1.3)
B) Crédito doméstico	(1.584.876)	(1.351.578)	233.298	14.7
1. Crédito neto Tesorería	614.194	530.248	(83.946)	(13.7)
2. Crédito neto resto sector público	(421.505)	(409.136)	12.369	2.9
3. Crédito neto sistema financiero	(460.519)	(423.624)	36.895	8.0
a) Crédito neto sistema bancario	(215.112)	(237.408)	(22.296)	(10.4)
b) Crédito neto corfinancieras	225.363	229.227	3.864	1.7
c) Crédito neto a las CAV	(424.222)	(353.925)	70.297	16.6
d) Crédito neto otros intermediarios	(46.548)	(61.518)	(14.970)	(32.2)
4. Pasivos sector privado	1.386.854	1.145.534	(241.320)	(17.4)
5. Otros activos netos	69.808	96.468	26.660	38.2
C) Obligaciones externas a largo plazo	342.959	360.573	17.614	5.1
D) Cuentas patrimoniales (3)	1.151.174	1.249.982	98.808	8.6
E) Moneda de Tesorería	85.713	90.930	5.217	6.1

(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.

de los organismos cooperativos que pasaron a ser bancos.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 5.272.322 millones, con aumento de \$ 181.716 millones (3,6%) en el mes y crecimiento de \$ 1.615.716 millones (44,2%) con respecto al mismo período del año anterior.

Los CDT de bancos (incluye la Caja Social) y corporaciones financieras llegan a \$ 3.243.139 millones, saldo superior en \$ 117.453 millones (3,8%) al del mes anterior y en \$ 1.155.498 millones (55,3%) al del año precedente.

Por último, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial presentan un saldo de \$ 1.151.724 millones, con un avance mensual de \$ 33.741 millones (3,0%) y de \$ 457.248 millones (65,8%) en año completo.

## Base monetaria

El dinero base presenta un incremento mensual de \$ 38.465 millones (1,1%) y su saldo en abril de 1994 se sitúa en \$ 3.696.755 millones. Ello es resultado de los efectos expansionistas de \$ 233.298 (14,7%) millones en el crédito doméstico y de \$ 5.217 (6,1%) millones en la moneda de Tesorería, y por los efectos contraccionistas de \$ 83.628 millones en las reservas internacionales netas, \$ 98.808 millones (8,6%) en las cuentas patrimoniales y de \$ 17.614 millones en las obligaciones externas a largo plazo (5,1%).

El mayor crédito interno obedece a los efectos expansionistas producto de la reducción del saldo en \$ 241.320 millones (17,4%) en los pasivos con el sector privado, y por los aumentos de \$ 36.895 millones (8,0%) en el crédito neto al sector financiero y de \$ 12.369 millones (2,9%) en el crédito neto al resto del sector público; y a los factores contraccionistas causados por la reducción del saldo en \$ 26.660 millones (38,2%) en otros activos netos y de \$ 83.946 millones en el crédito neto a la Tesorería.

En cuanto al sistema financiero, la variación la determinan los ascensos en crédito interno neto de \$ 70.297 millones a las CAV y de \$ 3.864 al sistema bancario y por los descensos en el crédito neto de \$ 22.296 millones al sistema bancario y de \$ 14.970 millones en el crédito neto a otros intermediarios.

En lo que respecta a los pasivos con el sector privado, su reducción se debe a la caída de \$ 234.000 millones en el saldo de títulos de participación y a la reducción de \$ 9.000 millones en el de certificados de cambio.

Por el lado de la Tesorería, el menor crédito neto al sector público está determinado especialmente por el mayor valor de los depósitos en moneda nacional de la Tesorería en \$ 41 mil millones, frente a la reducción del mismo monto de los pasivos con dicha entidad. Finalmente, el aumento en el crédito neto al resto del sector público está determinado, básicamente, por la

redención de \$ 10 mil millones en títulos canjeables.

## Multiplicador monetario

En abril de 1994, el multiplicador monetario se sitúa en 1,377, menor al de marzo cuando era de 1,353. Esta variación se debe tanto a la caída en el coeficiente de efectivo de 0,5102 a 0,4823, como resultado de la reducción de \$ 16.964 millones (1,0%) en el efectivo en poder del público, en tanto que los depósitos en cuenta corriente aumentan \$ 155.631 millones (4,7%), así como a la reducción del coeficiente de reserva de 0,6058 a 0,5945, causado por el aumento de \$ 55.429 millones (2,8%) en la reserva bancaria, frente al alza de las cuentas corrientes ya mencionada.

## B) Crédito e inversiones

### Crédito bancario

En abril de 1994, la cartera en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 6.646.000 millones, con alzas de \$ 155.028 millones (2,4%) en el mes y de \$ 2.221.350 millones (50,2%) en año completo. Por su parte, las inversiones totales llegan a \$ 1.045.204 millones, con incremento de \$ 30.847 millones (3,0%) en el mes y \$ 44.364 millones (4,0%) en año completo.

## Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 14.594.396 millones en abril de 1994, saldo superior en \$ 4.753.869 millones (48,3%) 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, los certificados eléctricos valorizables con 199,9%, los acreedores fiduciarios con 81,9%, la captación de las compañías de financiamiento comercial con 65,8% y los CDT

de bancos con 61,9%, cuyos saldos son de \$ 109.496 millones, \$ 631.614 millones y \$ 1.151.724 millones, respectivamente. Les siguen los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda, con crecimiento de 44,2% y saldo de \$ 5.272.322 millones; los CDT de las corporaciones financieras, 35,6% y \$ 708.686 millones y los depósitos de ahorro, 26,3% y \$ 2.156.804 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 \$ 786.943 millones (162,5%). Entre los demás activos financieros se encuentran los TES con alza anual de

113,4% y saldo de \$ 1.029.306 millones, los TAN con baja de 68,7%, los TER con reducción de 44% y los certificados eléctricos valorizables con saldo de \$ 109.496 millones.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 1.763.142 millones en abril de 1994, con baja anual de 27,8%. Los títulos de participación caen 4,2%, en tanto que los títulos canjeables disminuyen 92,6%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 1.462.417 millones y \$ 158 millones, respectivamente. Por su parte, los certificados de cambio en circulación descienden \$ 611.947 millones en año completo, con lo cual su saldo se sitúa en \$ 300.567 millones.

CUADRO 4

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

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de abril	Cartera *			Inversiones **		
	Saldo	Variación		Saldo	Variación	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1992	3.085.118	6.7	19.9	876.027	33.7	(9.2)
1993	4.424.650	12.8	43.4	1.000.840	(0.8)	14.2
1994	6.646.000	11.0	50.2	1.045.204	(0.1)	(4.4)

\* 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 %	
	Marzo	Abril	Año corrido	Año completo
<b>Cuasidíneros</b>	<b>11.525.381</b>	<b>11.983.930</b>	<b>12.8</b>	<b>45.3</b>
Depósitos de ahorro	2.186.257	2.156.804	(2.4)	26.3
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	5.090.606	5.272.322	19.0	44.2
CDT bancos	2.436.637	2.534.453	16.6	61.9
CDT corfinancieras	689.049	708.686	8.2	35.6
Depósitos de ahorro corfinancieras (2)	4.849	10.002	...	...
Captación compañías de financiamiento comercial (3)	1.117.983	1.151.724	12.8	65.8
Captación organismos cooperativos	...	149.939	...	...
<b>Otros activos del sistema financiero</b>	<b>2.562.202</b>	<b>2.610.466</b>	<b>16.4</b>	<b>63.8</b>
Captación organismos cooperativos de orden superior	149.141	149.937	14.4	49.0
Acreedores fiduciarios	648.621	631.814	75.6	81.9
Aceptaciones bancarias en circulación	199.965	200.958	(9.3)	8.3
Certificados Eléctricos Valorizables (CEV)	37.393	109.496	67.5	199.9
Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente (TER)	124.650	107.769	(18.1)	(44.0)
Títulos de Ahorro Nacional (TAN)	2.023	1.989	(8.2)	(68.7)
T.E.S.	1.027.692	1.029.306	4.8	113.4
Bonos en circulación de corfinancieras	372.717	379.397	8.7	56.3
<b>SUBTOTAL (I)</b>	<b>14.087.583</b>	<b>14.594.396</b>	<b>13.4</b>	<b>48.3</b>
Certificados de cambio (4)	309.485	300.567	(11.4)	(67.1)
Títulos canjeables (5)	158	158	(14.6)	(92.6)
Títulos de participación	1.621.693	1.462.417	6.7	(4.2)
<b>SUBTOTAL (II)</b>	<b>1.931.336</b>	<b>1.763.142</b>	<b>21.3</b>	<b>(18.4)</b>
<b>TOTAL (I + II)</b>	<b>16.018.919</b>	<b>16.357.538</b>	<b>10.0</b>	<b>37.5</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.