

SITUACION MONETARIA

A) Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar febrero de 1994, los medios de pago (M1) se sitúan en \$ 4.898.947 millones, cifra inferior \$ 314.644 millones (6,0%) al saldo del mes de diciembre de 1993 y en \$ 1.348.385 millones (38,0%) al saldo de un año atrás. La variación mensual se explica por el aumento de \$ 81.781 millones (2,4%) en la base monetaria y la baja de 1,407 a 1,381 (1,4%) en el multiplicador monetario.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M2) llega a \$ 16.166.846 millones en febrero de 1994, con incremento de \$ 242.402 millones (1,5%) en el mes. Tal evolución es producto del aumento de \$ 219.465 millones en los cuasidineros, que alcanzan un valor de \$ 11.267.899 millones y constituyen el 69,7% 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 se redefine la serie de la oferta monetaria ampliada.

Dentro de los cuasidineros, los depósitos de ahorro en el sistema bancario alcanzan un monto de \$ 2.132.712 millones, con baja de \$ 67.716 millones (3,1%) en el mes y alza de \$ 563.939 millones (35,9%) en año completo. De dicho saldo, \$ 325.080 millones (15,2%) 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 febrero	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	2.611.484	(8.1)	34.8	5.853.508	12.0	43.6	8.464.992	4.9	40.8
1993	3.550.562	(11.5)	36.0	7.586.048	6.0	29.6	11.136.610	(0.3)	31.6
1994	4.898.947	(6.0)	38.0	11.267.899	7.4	48.5	16.166.846	2.9	45.2

* 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

Cuasidineros

(Millones de pesos y porcentajes)

	Depósitos de ahorro			Certificados de depósitos a término		Depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda			Captación compañías de financiamiento comercial			Total cuasidineros			
Fin de febrero	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	887.418	6,4	62,7	1.715.833	12,9	37,7	2.739.042	14,4	45,3	511.414	6,8	27,9	5.853.507	12,0	43,8
1993	1.568.773	2,1	76,8	1.844.783	5,9	7,5	3.434.402	7,5	25,4	738.089	8,8	44,3	7.586.047	8,0	29,6
1994	2.132.712	(3,5)	35,9	3.117.549	10,2	69,0	4.912.241	10,9	43,0	1.105.159	8,2	49,7	11.267.661	7,4	48,5

Fuente: Banco de la República, Subgerencia de Estudios Económicos.

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1994		Variación mensual	
	Enero	Febrero	Absoluta	%
Base monetaria (2)	3.466.561	3.548.342	81.781	2,4
A) Reservas internacionales netas	6.577.426	6.616.655	39.229	0,6
B) Crédito doméstico	(2.646.237)	(2.593.826)	52.411	2,0
1. Crédito neto Tesorería	549.601	528.552	(21.049)	(3,8)
2. Crédito neto resto sector público	(411.800)	(423.033)	(11.233)	(2,7)
3. Crédito neto sistema financiero	(511.375)	(376.284)	135.091	26,4
a) Crédito neto sistema bancario	(318.093)	(191.290)	126.803	39,9
b) Crédito neto corfinancieras	220.053	223.910	3.857	1,8
c) Crédito neto a las CAV	(369.587)	(362.432)	7.155	1,9
d) Crédito neto otros intermediarios	(43.748)	(46.472)	(2.724)	(6,2)
4. Pasivos sector privado	1.455.207	1.537.104	81.897	5,6
5. Otros activos netos	(817.456)	(785.957)	31.499	3,9
C) Obligaciones externas a largo plazo	325.617	340.128	14.511	4,5
D) Resultados cuenta especial de cambios	213.827	213.827	0	0,0
1. Cuenta especial de cambios	(14.488)	(14.488)	0	0,0
2. Fondo de estabilización cambiaria	204.693	204.693	0	0,0
3. Fondo de inversiones públicas	23.620	23.620	0	0,0
E) Moneda de Tesorería	74.816	79.468	4.652	6,2

(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. Fuente: Banco de la República, Subgerencia de Estudios Económicos.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 4.912.241 millones, con aumento de \$ 138.885 millones (2,9%) en el mes y crecimiento de \$ 1.477.839 millones (43,0%) con respecto al mismo período del año anterior.

Los CDT de bancos (incluye la Caja Social) y corporaciones financieras llegan a \$ 3.177.549 millones, saldo superior en \$ 103.475 millones (3,4%) al del mes anterior y en \$ 1.272.766 millones (69,0%) al del año precedente.

Por último, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial presentan un saldo de \$ 1.105.159 millones, con un avance mensual de \$ 44.584 millones (4,2%) y de \$ 367.070 millones (49,7%) en año completo.

Base monetaria

El dinero base presenta un incremento mensual de \$ 81.781 millones (2,4%) y su saldo en febrero de 1994 se sitúa en \$ 3.548.342 millones. Ello es resultado de los efectos expansionistas de \$ 52.411 millones (2,0%) en el crédito doméstico, \$ 39.229 millones (0,6%) en las reservas internacionales netas, \$ 14.511 millones (4,5%) en las obligaciones externas a largo plazo y \$ 4.652 millones (6,2%) en la moneda de Tesorería.

El mayor crédito interno obedece a los aumentos de \$ 135.091 millones (26,4%) en el crédito neto al sistema financiero, \$ 81.897 millones (5,6%) en los pasivos con el

sector privado y \$ 31.499 millones (3,9%) en otros activos netos y a las caídas de \$ 21.049 millones (3,8%) en el crédito neto a la Tesorería y de \$ 11.233 millones (2,7%) en el crédito neto al resto del sector público.

En cuanto al sistema financiero, la variación la determinan los ascensos en crédito interno neto de \$ 126.803 millones al sistema bancario (originado principalmente por la redención de \$ 71.769 millones de títulos de participación y por la baja de \$ 53.384 millones en el encaje monetario sobre depósitos fiduciarios), \$ 7.155 millones a las CAV (causada por la suscripción de \$ 14.845 millones en títulos de encaje y el vencimiento de \$ 22.000 millones en títulos de participación), \$ 3.857 millones a las corporaciones financieras, y por último, al descenso de \$ 2.724 millones en el crédito neto a otros intermediarios.

En lo que respecta a los pasivos con el sector privado, su crecimiento se debe al aumento de \$ 114.934 millones en el saldo de títulos de participación y a la reducción de \$ 32.895 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 \$ 17.497 millones, frente a la reducción de \$ 2.909 millones de otros pasivos en moneda extranjera. Finalmente, la reducción en el crédito neto al resto del sector público está determinada, básicamente, por la

suscripción de \$ 14.140 millones en títulos de participación.

Multiplicador monetario

En febrero de 1994, el multiplicador monetario se sitúa en 1.381, menor al de febrero cuando era de 1.407. Esta variación se debe tanto a la caída en el coeficiente de efectivo de 0,4540 a 0,4331, como resultado de la reducción de \$ 41.986 millones (2,8%) en el efectivo en poder del público, en tanto que los depósitos en cuenta corriente aumentan \$ 64.923 millones (1,9%), así como al incremento del coeficiente de reserva de 0,5797 a 0,6049, causado por el aumento de \$ 123.767 millones (6,4%) en la reserva bancaria, frente a la baja de las cuentas corrientes ya mencionada.

B) Crédito e inversiones

Crédito bancario

En febrero de 1994, la cartera en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 6.301.219 millones, con alzas de \$ 196.039 millones (3,2%) en el mes y de \$ 2.245.076 millones (55,4%) en año completo. Por su parte, las inversiones totales llegan a \$ 951.773 millones, con reducciones de \$ 190.146 millones (16,7%) en año corrido y \$ 29.857 millones (3,0%) en año completo.

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 13.819.682 millones en febrero de 1994, saldo superior en \$ 4.789.059 millones (53,0%) 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 bonos de las corporaciones financieras con 89,6%, los CDT del sistema bancario con 83,9%, la captación de organismos cooperativos con 58,2%, y la captación de las compañías de financia-

miento comercial con 49,7%, cuyos saldos son de \$ 369.900 millones, \$ 2.443.315 millones, \$ 141.677 millones y \$ 1.105.159 millones, respectivamente. Les siguen los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda, con crecimiento de 43,0% y saldo de \$ 4.912.241 millones; los acreedores fiduciarios, 37,1% y \$ 569.339 millones y los depósitos de ahorro, 35,9% y \$ 2.132.712 millones.

En cuanto a los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda, el mayor dinamismo se observa en los certificados a término UPAC con un crecimiento anual de \$ 606.814 millones (135,6%). Entre los demás activos financieros se encuentran los TES con alza anual de 232,6% y saldo de

\$ 1.087.580 millones, los TAN con baja de 70,2%, los TER con reducción de 36,4% y los certificados eléctricos valorizables con saldo de \$ 40.817 millones.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 2.074.508 millones en febrero de 1994, con baja anual de 18,4%. Los títulos de participación aumentan 30,7%, en tanto que los títulos canjeables disminuyen 97,9%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 1.738.294 millones y \$ 158 millones, respectivamente. Por su parte, los certificados de cambio en circulación descienden \$ 868.624 millones en año completo, con lo cual su saldo se sitúa en \$ 336.056 millones.

CUADRO 4

Crédito e inversiones del sistema bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de febrero	Cartera *			Inversiones **		
	Saldo	Variación		Saldo	Variación	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1992	2.910.760	0.7	15.0	853.135	30.2	15.7
1993	4.056.143	3.4	39.3	981.630	(2.7)	15.1
1994	6.301.219	5.2	55.4	951.773	(9.0)	(3.0)

* Debido a la modificación del PUC, a partir del 1° 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 %	
	Enero	Febrero	Año corrido	Año completo
Cuasidineros	11.048.433	11.267.899	7.4	48.5
Depósitos de ahorro	2.200.428	2.132.712	(3.5)	35.9
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	4.773.356	4.912.241	10.9	43.0
CDT bancos	2.330.520	2.443.315	12.4	83.9
CDT corfinancieras	683.554	674.234	3.0	30.7
Depósitos de ahorro corfinancieras (2)	0	238	...	...
Captación compañías de financiamiento comercial (3)	1.060.575	1.105.159	8.2	49.7
Otros activos del sistema financiero	2.659.091	2.551.783	13.8	76.6
Captación organismos cooperativos de orden superior	134.301	141.677	8.1	58.2
Acreedores fiduciarios	699.546	569.339	58.3	37.1
Aceptaciones bancarias en circulación	217.567	211.043	(4.7)	14.4
Certificados Eléctricos Valorizables (CEV)	70.332	40.817	(37.6)	79.8
Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente (TER)	129.491	129.374	(1.7)	(36.4)
Títulos de Ahorro Nacional (TAN)	2.068	2.053	(5.2)	(70.2)
T.E.S.	1.042.418	1.087.580	10.7	232.6
Bonos en circulación de corfinancieras	363.368	369.900	6.0	89.6
SUBTOTAL (I)	13.707.524	13.819.682	8.5	53.0
Certificados de cambio (4)	371.008	336.056	(0.9)	(72.1)
Títulos canjeables (5)	185	158	(14.6)	(97.9)
Títulos de participación	1.693.212	1.738.294	26.8	30.7
SUBTOTAL (II)	2.064.405	2.074.508	21.3	(18.4)
TOTAL (I + II)	15.771.929	15.894.190	10.0	37.3

(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.