

# SITUACION MONETARIA

## A) Oferta monetaria

### Medios de pago

Al finalizar enero de 1994, los medios de pago (M1) se sitúan en \$ 4.876.010 millones, cifra inferior en \$ 337.758 millones (6,5%) al saldo del mes de diciembre de 1993 y en \$ 1.234.349 millones (33,9%) al saldo de un año atrás. La variación mensual se explica por la caída de \$ 476.331 millones (12,1%) en la base monetaria y el alza de 1,322 a 1,407 (6,4%) en el multiplicador monetario.

### Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M2) llega a \$ 15.924.444 millones en enero de 1994, con incremento de \$ 219.113 millones (1,4%) en el mes. Tal evolución es producto del aumento de \$ 556.871 millones en los cuasidineros, que alcanzan un valor de \$ 11.048.434 millones y constituyen el 69,4% de M2, y del crecimiento en los medios de pago ya comentado.

A partir de enero de 1992, los sustitutos próximos al dinero inclu-

yen 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 \$ 2.200.428 millones, con baja de \$ 10.541 millones (0,5%) en el mes y alza de \$ 694.358 millones (46,1%) en año completo. De tal saldo, \$ 369.549 millones (16,8%) 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 enero	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	2.617.237	(7.9)	31.1	5.664.994	8.4	37.3	8.282.231	2.6	35.3
1993	3.641.661	(9.3)	39.1	7.434.191	3.9	31.2	11.075.852	(0.8)	33.7
1994	4.876.010	(6.5)	33.9	11.048.434	5.3	48.6	15.924.444	1.4	43.8

\* 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 enero	Depósitos de ahorro		Certificados de depósitos a término		Depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda		Captación compañías de financiamiento comercial		Total cuasidineros						
	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	814.519	(2.4)	50.2	1.722.370	13.3	33.8	2.616.427	9.3	38.1	511.678	6.9	27.7	5.664.995	8.4	37.3
1993	1.506.070	(2.0)	84.9	1.823.953	4.7	5.9	3.396.265	6.3	29.8	707.902	4.2	38.3	7.434.190	3.9	31.2
1994	2.200.428	(0.5)	46.1	3.014.075	6.6	65.2	4.773.358	7.7	40.5	1.060.575	3.8	49.8	11.048.434	5.3	48.6

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

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1993	1994	Variación mensual	
	Diciembre	Enero	Absoluta	%
Base monetaria (2)	3.942.715	3.466.561	(476.154)	(12,1)
A) Reservas internacionales netas	6.397.472	6.577.426	179.954	2,8
B) Crédito doméstico	(1.988.849)	(2.646.237)	(657.388)	(33,1)
1. Crédito neto Tesorería	577.717	549.601	(28.116)	(4,9)
2. Crédito neto resto sector público	(368.023)	(411.800)	(43.777)	(11,9)
3. Crédito neto sistema financiero	(208.688)	(511.375)	(302.687)	(145,0)
a) Crédito neto sistema bancario	(103.722)	(318.093)	(214.371)	(206,7)
b) Crédito neto corfinancieras	214.758	220.053	5.295	2,5
c) Crédito neto a las CAV	(311.260)	(369.587)	(58.307)	(18,7)
d) Crédito neto otros intermediarios	(8.444)	(43.748)	(35.304)	(418,1)
4. Pasivos sector privado	1.248.569	1.455.207	206.638	16,5
5. Otros activos netos	(741.266)	(617.456)	(123.810)	(10,3)
C) Obligaciones externas a largo plazo	324.685	325.617	932	0,3
D) Resultados cuenta especial de cambios	213.827	213.827	0	0,0
1. Cuenta especial de cambios	(14.486)	(14.486)	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	72.604	74.816	2.212	3,0

(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 \$ 4.773.356 millones, con aumento de \$ 342.462 millones (7,7%) en el mes y crecimiento de \$ 1.377.091 millones (40,5%) con respecto al mismo período del año anterior.

Los CDT de bancos (incluye la Caja Social) y corporaciones financieras llegan a \$ 3.014.075 millones, saldo superior en \$ 185.852 millones (6,6%) al del mes anterior y en \$ 1.190.121 millones (65,2%) al del año precedente.

Por último, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial presentan un saldo de \$ 1.060.575 millones, con un avance mensual de \$ 39.098 millones (3,8%) y de \$ 352.673 millones (49,8%) en el año completo.

### Base monetaria

El dinero base presenta una reducción mensual de \$ 476.154 millones (12,1%) y su saldo en el primer mes del año 1994 se sitúa en \$ 3.466.561 millones. Ello es resultado del efecto contraccionista derivado de la caída de \$ 657.388 millones (33,1%) en el crédito doméstico, frente a la expansión ocasionada por el incremento de \$ 179.954 millones (2,8%) en las reservas internacionales netas.

El menor crédito interno obedece a una baja del crédito neto a todos los sectores de la economía, así tenemos, en su orden, caída de \$ 302.687 millones en el sistema

financiero, de \$ 206.638 millones en sector privado, de \$ 71.893 millones para la totalidad del sector público y de \$ 76.170 millones en otros activos netos.

En cuanto al sistema financiero la variación la determina el descenso de \$ 214.371 millones de crédito neto al sistema bancario, originado en el incremento de \$ 139.314 millones en el encaje monetario sobre depósitos fiduciarios y en la suscripción de \$ 72.201 millones de títulos de participación; la disminución de \$ 58.307 millones de crédito neto a las CAV, causada por la cancelación de \$ 26.400 millones al FAVI, la suscripción de \$ 22.000 millones en títulos de participación y de \$ 10.607 millones en títulos de encaje, y la baja de \$ 35.304 millones de crédito neto a otros intermediarios financieros, producto de la suscripción de \$ 27.353 millones en títulos de participación por parte de FOGAFIN y el incremento de \$ 8.005 millones en la cuenta corriente de FINAGRO.

En lo que respecta al crédito neto del sector privado, el comportamiento contraccionista se debe a la suscripción de \$ 171.939 millones en títulos de participación y de \$ 34.490 millones en certificados de cambio.

Finalmente, el menor crédito neto al sector público por el lado de la Tesorería alcanza una baja de \$ 28.116 millones, determinada por el incremento de \$ 85.274 millones en sus depósitos en moneda nacional, frente a la redención de \$ 13.461 millones en títulos de

participación y la ampliación de \$ 41.447 millones en el crédito (\$ 34.374 millones corresponden a las Agencias de Compras de Oro). Y por el lado del resto del sector público también desciende \$ 43.777 millones, básicamente por la suscripción de \$ 42.004 millones de títulos de participación.

### Multiplicador monetario

En enero de 1994, el multiplicador monetario se sitúa en 1.407, mayor al de diciembre de 1993 cuando era de 1.322. Esta variación se debe tanto a la caída en el coeficiente de efectivo de 0,5441 a 0,4540, como resultado de la reducción de \$ 314.708 millones (17,1%) en el efectivo en poder del público, en tanto los depósitos en cuenta corriente sólo disminuyen \$ 22.873 millones (0,7%); así como al descenso del coeficiente de reserva de 0,6236 a 0,5797, causado por la disminución de \$ 161.446 millones (7,7%) en la reserva bancaria, frente a la baja de las cuentas corrientes ya mencionada.

### B) Crédito e inversiones

#### Crédito bancario

En enero de 1994, la cartera en moneda nacional del sistema bancario totaliza \$ 6.105.180 millones, con alzas de \$ 116.906 millones (2,0%) en el mes y de \$ 2.140.164

millones (54,0%) en año completo. Por su parte, las inversiones totales llegan a \$ 1.141.920 millones, con crecimiento de \$ 95.800 millones (9,2%) en año corrido y \$ 117.286 millones (11,4%) en año completo.

### Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 13.057.527 millones en enero de 1994, saldo superior en \$ 4.803.147 millones (53,9%) 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 bonos de las corporaciones financieras con 104,0%, los CDT del sistema bancario con 79,5% y la captación de organismos cooperativos con 62,3%, cuyos saldos son de \$ 363.369 millones, \$ 2.330.520 millones y de \$ 134.301 millones, respectivamente. Seguidos por la captación de las compañías de financiamiento comercial, con crecimiento de 49,8% y saldo de \$ 1.060.575 millones; ahorro del sistema bancario, 46,1% y \$ 2.200.428 millones; aceptaciones bancarias, 20,4% y \$ 217.568 millones.

Por su parte, la captación de las corporaciones de ahorro y vivienda llega a \$ 4.773.356 millones para un incremento anual de 40,5%, observándose el mayor dinamismo en los certificados a término UPAC con un crecimiento del 140,4%, cuyo saldo alcanza \$ 995.171 mi-

llones. Entre los demás activos financieros se encuentran los TES con alza anual de 239,1% y saldo de \$ 1.042.418 millones, los TAN con baja de 70,1%, los TER con reducción de 39,5% y los certificados eléctricos valorizables con saldo de \$ 70.332 millones.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 2.064.405 millones en enero de 1994, con baja anual de 15,3%. Los títulos de participación aumentan 38,3%, en tanto que los títulos canjeables disminuyen 97,1%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 1.693.397 millones y \$ 185 millones. Por su parte, los certificados de cambio en circulación descienden \$ 837.206 millones en año completo, con lo cual su saldo se sitúa en \$ 331.008 millones.

CUADRO 4

Crédito e inversiones del sistema bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de enero	Cartera *			Inversiones **		
	Saldo	Variación		Saldo	Variación	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1992	2.893.838	0.1	15.3	814.134	(2.4)	(69.7)
1993	3.965.015	1.1	37.0	1.024.633	1.5	25.9
1994	6.105.180	2.0	54.0	1.141.920	9.2	11.4

\* 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)

	1993	1994	Variación %	
	Diciembre	Enero	Año corrido	Año completo
<b>Cuasidineros</b>	<b>10.491.563</b>	<b>11.048.434</b>	<b>5,3</b>	<b>48,6</b>
Depósitos de ahorro	2.210.969	2.200.428	(0,5)	46,1
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	4.430.894	4.773.358	7,7	40,5
CDT bancos	2.173.430	2.330.520	7,2	79,5
CDT corfinancieras	654.793	683.555	4,4	30,1
Captación compañías de financiamiento comercial (2)	1.021.477	1.060.575	3,8	49,8
<b>Otros activos del sistema financiero</b>	<b>2.242.667</b>	<b>2.659.093</b>	<b>18,6</b>	<b>80,9</b>
Captación organismos cooperativos de orden superior	131.056	134.301	2,5	62,3
Acreedores fiduciarios	359.756	699.546	94,5	42,2
Aceptaciones bancarias en circulación	221.512	217.568	(1,8)	20,4
Certificados Eléctricos Valorizables (CEV)	65.376	70.332	7,6	770,0
Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente (TER)	131.801	129.491	(1,6)	(39,5)
Títulos de Ahorro Nacional (TAN)	2.166	2.068	(4,5)	(70,1)
T.E.S.	982.130	1.042.418	6,1	239,1
Bonos en circulación de corfinancieras	349.070	363.369	4,1	104,0
<b>SUBTOTAL (I)</b>	<b>12.734.231</b>	<b>13.707.527</b>	<b>7,6</b>	<b>53,9</b>
Certificados de cambio (3)	338.813	371.008	9,5	(69,3)
Títulos canjeables (4)	185	185	0,0	(97,1)
Títulos de participación	1.371.193	1.693.212	23,5	38,3
<b>SUBTOTAL (II)</b>	<b>1.710.191</b>	<b>2.064.405</b>	<b>20,7</b>	<b>(15,3)</b>
<b>TOTAL (I + II)</b>	<b>14.444.422</b>	<b>15.771.932</b>	<b>9,2</b>	<b>39,0</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) De las compañías de financiamiento comercial se excluyen las intervenidas por la Superintendencia Bancaria y las que han cesado operaciones. (3) Equivale a US\$ 421.7 millones para diciembre de 1993 y a US\$ 451.5 millones para enero de 1994. (4) Incluye sólo la Resolución 66 de 1986 de la Junta Monetaria. Fuente: Banco de la República, Subgerencia de Estudios Económicos.