

SITUACION MONETARIA

A) Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar diciembre de 1993, los medios de pago (M1) se sitúan en \$ 5.213.768 millones, superior en \$ 699.574 millones (15,5%) al saldo del mes de noviembre y en \$ 1.200.663 millones (29,9%) al saldo de un año atrás. La variación mensual se explica por el incremento de \$ 685.776 millones (21,1%) en la base monetaria y la baja de 1,386 a 1,322 (4,6%) en el multiplicador monetario.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M2) llega a \$ 15.705.331 millones en diciembre de 1993, con incremento de \$ 899.935 millones (6,1%) en el mes. Tal evolución es producto del aumento de \$ 200.361 millones en los cuasidineros, que alcanzan un valor de \$ 10.491.563 millones y constituyen el 66,8% 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 \$ 2.210.969 millones, con alzas de \$ 98.691 millones (4,7%) en el mes y de \$ 674.028 millones (43,9%) en año completo. De tal saldo, \$ 510.371 millones (23,1%) 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 diciembre	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
1991	2.842.020	32.8	32.8	5.226.588	34.5	34.5	8.068.608	33.9	33.9
1992	4.013.105	41.2	41.2	7.153.377	36.9	36.9	11.166.482	36.4	36.4
1993	5.213.768	29.9	29.9	10.491.563	46.7	46.7	15.705.331	40.6	40.6

* 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

Quasidíneros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de diciembre	Depósitos de ahorro		Certificados de depósitos a término		Depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda		Captación compañías de financiamiento comercial		Total quasidíneros						
	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					
1991	834.373	42.7	42.7	1.520.060	18.3	18.3	2.393.495	48.2	48.2	478.659	19.2	19.2	5.226.588	34.5	34.5
1992	1.536.941	84.2	84.2	1.742.608	14.6	14.6	3.194.410	33.5	33.5	679.418	41.9	41.9	7.153.377	36.9	36.9
1993	2.210.969	43.9	43.9	2.828.223	62.3	62.3	4.430.894	38.7	38.7	1.021.477	50.3	50.3	10.491.563	46.7	46.7

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

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1993		Variación mensual	
	Noviembre	Diciembre	Absoluta	%
Base monetaria (2)	3.257.116	3.942.892	685.776	21.1
A) Reservas internacionales netas	6.365.883	6.341.805	(24.078)	(0.4)
B) Crédito doméstico	(2.648.040)	(1.942.131)	705.909	26.7
1. Crédito neto Tesorería	526.128	612.113	83.985	15.9
2. Crédito neto resto sector público	(355.892)	(368.041)	(12.149)	(3.4)
3. Crédito neto sistema financiero	(341.036)	(206.462)	134.576	39.5
a) Crédito neto sistema bancario	(202.824)	(101.571)	101.253	49.9
b) Crédito neto corfinancieras	199.543	214.595	15.052	7.5
c) Crédito neto a las CAV	(340.475)	(311.280)	29.195	8.6
d) Crédito neto otros intermediarios	2.718	(8.206)	(10.924)	(401.9)
4. Pasivos sector privado	1.727.923	1.248.327	(479.596)	(27.8)
5. Otros activos netos	(751.315)	(731.414)	19.901	2.6
C) Obligaciones externas a largo plazo	315.416	315.559	143	0.0
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	68.516	72.604	4.088	6.0

(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 \$ 4.430.894 millones, con reducción de \$ 87.888 millones (1,9%) en el mes y crecimiento de \$ 1.236.484 millones (38,7%) con respecto al mismo período del año anterior.

Los CDT de bancos (incluye la Caja Social) y corporaciones financieras llegan a \$ 2.828.223 millones, saldo superior en \$ 147.741 millones (5,5%) al del mes anterior y en \$ 1.085.615 millones (62,3%) al del año precedente.

Por último, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial presentan un saldo de \$ 1.021.477 millones, con un avance mensual de \$ 41.816 millones (4,3%) y de \$ 342.059 millones (50,3%) en el año completo.

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 3.942.892 millones, superior en \$ 685.776 millones (21,1%) respecto al saldo del mes de noviembre de 1993. Este cambio se explica principalmente por la ampliación de \$ 705.909 millones (26,7%) en el crédito doméstico y la caída de \$ 24.078 millones en las reservas internacionales netas.

La variación expansionista del crédito doméstico se explica, fundamentalmente, por la baja de \$ 479.596 millones (27,8%) en los pasivos con el sector privado, el alza de \$ 134.576 millones (39,5%) en el crédito neto al sistema finan-

ciario, de \$ 83.985 millones (15,9%) en el crédito neto a la Tesorería y de \$ 19.901 millones (2,6%) en los otros activos netos; frente al efecto contraccionista de \$ 12.149 millones (3,4%) correspondiente al menor crédito neto al resto del sector público.

El menor monto de los pasivos con el sector privado se deriva, básicamente, de la redención de \$ 512.126 millones (35,9%) en títulos de participación y la suscripción de \$ 33.737 millones (11,4%) en certificados de cambio.

La ampliación del crédito al sistema financiero la determina el aumento de \$ 101.253 millones (49,9%) en el crédito neto al sistema bancario, de \$ 29.195 millones (8,6%) en el crédito neto a las CAV, de \$ 15.052 millones (7,5%) en el crédito neto a las corporaciones financieras, movimiento contrarrestado por la reducción de \$ 10.924 millones en el crédito neto a otros intermediarios.

El mayor crédito neto al sistema bancario se origina en la caída de \$ 97.381 millones (41,3%) en el encaje monetario sobre depósitos fiduciarios, el incremento de \$ 4.865 millones en el crédito por Resolución 33 de 1992 de la Junta Directiva y la redención de \$ 2.062 millones de certificados de cambio; frente a la disminución de \$ 4.134 millones (10,3%) en el crédito de apoyo al sistema financiero por obligaciones externas (Resoluciones 17 de 1988 y 33 de 1989 de la Junta Monetaria). El mayor crédito neto de las CAV se ocasiona por el ascenso de \$ 26.400 millones en el financiamiento al FAVI y por la

redención de \$ 2.795 millones de títulos del encaje. El mayor crédito neto a las corporaciones financieras se deriva del aumento de \$ 12.689 millones (10,3%) en el crédito en moneda extranjera y de \$ 2.839 millones (3,6%) en otros préstamos y descuentos. Por su parte, el menor crédito neto a otros intermediarios obedece a la baja de crédito neto a FINDETER causada por la suscripción de \$ 10.800 millones de títulos de participación y la baja de \$ 1.373 millones (3,3%) en el crédito; frente al mayor crédito neto a FOGAFIN debido a la redención de \$ 3.022 millones (3,9%) en títulos de participación y la baja de \$ 1.000 millones (8,8%) en el crédito.

El crecimiento de la base causado por el crédito neto a la Tesorería se explica por la caída de \$ 95.408 millones (83,6%) en los depósitos en moneda nacional. Efecto contrarrestado, en parte, por la baja de \$ 22.234 millones en otros activos (\$ 14.930 millones en Agencias de Compra de Oro), la suscripción de \$ 4.082 millones de certificados de cambio y el incremento de \$ 3.489 millones en depósitos en moneda extranjera (\$ 2.244 millones por cuenta de empréstitos externos por utilizar).

El efecto contraccionista originado en el crédito neto al resto del sector público obedece, principalmente, a la suscripción de \$ 11.129 millones en títulos de participación y al alza de \$ 7.250 millones en depósitos en moneda nacional; frente a la redención de \$ 6.213 millones en títulos TREN.

Multiplicador monetario

En diciembre de 1993, el multiplicador monetario se sitúa en 1.322, menor al del mes de noviembre de 1993 cuando era de 1.386. Esta variación se debe tanto al alza en el coeficiente de efectivo de 0,4321 a 0,5442, como resultado del incremento de \$ 475.247 millones (34,9%) en el efectivo en poder del público y el aumento de \$ 224.327 millones (7,1%) en los depósitos en cuenta corriente, así como al ascenso del coeficiente de reserva de 0,6012 a 0,6236, causado por el aumento de \$ 210.529 millones (11,1%) en la reserva bancaria, monto que es proporcio-

nalmente mayor al incremento de los depósitos en cuenta corriente ya comentado.

B) Crédito

Crédito bancario

En diciembre de 1993, las colocaciones en moneda nacional del sistema bancario totalizan \$ 6.432.432 millones, con alzas de \$ 257.109 millones (4,2%) en el mes y de \$ 2.146.735 millones (50,1%) en año completo. Del total de colocaciones, el 93,1% representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 5.988.274 millones.

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 12.734.231 millones en diciembre de 1993, saldo superior en \$ 4.359.112 millones (52,0%) al registrado un año atrás.

Dentro de los instrumentos que estimulan el ahorro se destacan los títulos energéticos de rentabilidad creciente, TER, que descienden a una tasa anual de 41,6% con un saldo de \$ 131.601 millones, los bonos de las corporaciones financieras y los depósitos de ahorro del sistema bancario (incluyen los de

CUADRO 4

Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de diciembre	Cartera *				Colocaciones **	
	Saldo	Variación		Saldo	Variación	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1991	2.891.316	10.7	10.7	3.083.682	14.8	14.6
1992	3.922.850	33.7	35.7	4.285.697	39.0	39.0
1993	5.988.274	53.2	52.7	6.432.432	50.1	50.1

* Incluye cartera y deudores varios. ** Incluye cartera, deudores varios e inversiones voluntarias. (1) Cifras provisionales. Fuente: Banco de la República, Subgerencia de Estudios Económicos.

los organismos cooperativos que pasaron a ser bancos) que avanzan a tasas anuales de 121,1% y 43,9%, presentando saldos de \$ 349.070 millones y de \$ 2.210.969 millones, respectivamente.

Por otra parte, los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda se incrementan 38,7% en año completo alcanzando un saldo de \$ 4.430.894 millones,

los certificados de depósitos de los bancos (que incluyen los de la Caja Social) en 78,4% con un saldo de \$ 2.173.430 millones y las captaciones de las compañías de financiamiento comercial en 50,3% con un saldo de \$ 1.021.477 millones.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 1.710.191 millones en

diciembre de 1993, con baja anual de 21,0%. Los títulos de participación aumentan 46,3%, en tanto que los títulos canjeables disminuyen 97,2%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 1.371.193 millones y \$ 185 millones. Por su parte, los certificados de cambio en circulación descienden \$ 883.524 millones en año completo, con lo cual su saldo se sitúa en \$ 338.813 millones.

CUADRO 5
Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1993		Variación %	
	Noviembre	Diciembre	Año corrido	Año completo
Cuásidineros	10.291.202	10.491.563	46,7	46,7
Depósitos de ahorro	2.112.278	2.210.969	43,9	43,9
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	4.518.782	4.430.894	38,7	38,7
CDT bancos	2.061.807	2.173.430	78,4	78,4
CDT corfinancieras	618.675	654.793	24,9	24,9
Captación compañías de financiamiento comercial (2)	979.660	1.021.477	50,3	50,3
Otros activos del sistema financiero	2.492.214	2.242.667	83,6	83,6
Captación organismos cooperativos de orden superior	117.609	131.056	65,7	65,7
Acreedores fiduciarios	597.270	359.756	39,0	39,0
Aceptaciones bancarias en circulación	204.225	221.512	13,4	13,4
Certificados Eléctricos Valortzables (CEV)	115.573	65.376	706,1	706,1
Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente (TER)	152.009	131.601	(41,6)	(41,6)
Títulos de Ahorro Nacional (TAN)	2.995	2.166	(69,8)	(69,8)
T.E.S.	983.464	982.130	239,0	239,0
Bonos en circulación de corfinancieras	319.069	349.070	121,1	121,1
SUBTOTAL (I)	12.783.417	12.734.231	52,0	52,0
Certificados de cambio (3)	321.382	338.813	(72,3)	(72,3)
Títulos canjeables (4)	1.495	185	(97,2)	(97,2)
Títulos de participación	1.863.810	1.371.193	46,3	46,3
SUBTOTAL (II)	2.186.687	1.710.191	(21,0)	(21,0)
TOTAL (I + II)	14.970.104	14.444.422	37,0	37,0

(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\$ 395,8 millones para noviembre de 1993 y a US\$ 421,7 millones para diciembre del mismo año. (4) Incluye sólo la Resolución 66 de 1986 de la Junta Monetaria. Fuente: Banco de la República, Subgerencia de Estudios Económicos.